

Styrets informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer

Med særlig fokus på likhetsprinsippet

Kandidatnummer: 120

Antall ord: 14 196



JUS399 Masteroppgave
Det juridiske fakultet

UNIVERSITETET I BERGEN

10.05.2022

Innholdsfortegnelse

| | | |
|----------|---|-----------|
| 1 | Innledning | 3 |
| 1.1 | Tema og aktualitet | 3 |
| 1.2 | Avklaringer og avgrensninger | 4 |
| 1.3 | Metodiske særtrekk | 6 |
| 1.4 | Videre fremstilling | 7 |
| 2 | Rettslige utgangspunkter | 8 |
| 2.1 | Likhetsprinsippet | 8 |
| 2.2 | Styrets informasjonsplikt overfor aksjonærene | 11 |
| 2.2.1 | Informasjonsplikt ved generalforsamlingen | 11 |
| 2.2.2 | Informasjonsplikt utenfor generalforsamlingen | 13 |
| 2.3 | Styrets adgang til informasjonsutveksling med aksjonærene | 15 |
| 2.3.1 | Rettslig grunnlag for retten til å dele informasjon | 15 |
| 2.3.2 | Styremedlemmers taushetsplikt | 17 |
| 3 | Myndighetsmisbruk etter § 6-28 | 20 |
| 3.1 | Innledning | 20 |
| 3.2 | Sentrale hensyn | 21 |
| 3.3 | Personelle vilkår | 22 |
| 3.4 | Prosessuelle vilkår | 23 |
| 3.5 | Materielle vilkår | 23 |
| 3.5.1 | Innledning | 23 |
| 3.5.2 | Krenkelse av likhetsprinsippet | 24 |
| 3.5.3 | Urimelighetsvilkåret | 25 |
| 3.6 | Oppsummering | 30 |
| 3.7 | Enkelte eksempler | 31 |
| 3.7.1 | Forankring av viktige beslutninger hos store aksjonærer | 31 |
| 3.7.2 | Dialog med enkeltaksjonær om forhold av betydning for vedkommende | 32 |
| 3.7.3 | Ulik informasjonstilgang ved emisjon | 33 |
| 3.7.4 | Selskapets inngåelse av kontrakter | 36 |
| 4 | Konsekvenser av myndighetsmisbruk | 38 |
| 4.1 | Innledning | 38 |
| 4.2 | Erstatningsansvar | 38 |

| | | |
|----------|---|-----------|
| 4.3 | Straffansvar..... | 40 |
| 4.4 | Andre følger av myndighetsmisbruk | 40 |
| 5 | Avslutning | 42 |
| 5.1 | Oppsummering | 42 |
| 5.2 | Betraktninger | 43 |
| | Litteraturliste..... | 45 |

1 Innledning

1.1 Tema og aktualitet

Ethvert aksjeselskap skal ha et styre som er ansvarlig for forvaltningen av selskapet, jf. aksjeloven¹ § 6-1, jf. § 6-12. Lovens system legger opp til at samhandling og informasjonsutveksling mellom styret og aksjonærene skjer ved generalforsamlingen.² Ettersom det normalt bare avholdes én generalforsamling i året, kan det imidlertid være ønskelig å konferere med aksjonærene under utførelsen av vervet som styremedlem. I praksis skjer slik informasjonsutveksling hyppig, særlig med store og dominerende aksjonærer i selskapet.³ Styret skal imidlertid sikre at likhetsprinsippet blir ivaretatt ved forvaltningen av selskapet. Dette er et sentralt prinsipp i aksjeselskapsretten som innebærer at hver aksje gir lik rett i selskapet. I den internasjonale eierstyringsdebatten har derfor spørsmålet om hvorvidt informasjonsutveksling med enkelte aksjonærer kan være problematisk sett i lys av likhetsprinsippet, blitt aktualisert.⁴ Temaet for oppgaven er dermed hvilke grenser likhetsprinsippet setter for styrets adgang til å dele informasjon med enkeltaksjonærer i aksjeselskap.

Det begrensede ansvaret, omsetteligheten av aksjer, samt fleksibiliteten gjør at aksjeselskap er den mest brukte selskapsformen i næringslivet i Norge i dag.⁵ Ettersom aksjeselskap benyttes på alt fra små familiedrevne selskaper til større selskaper med stor og spredt aksjonærmasse, kan spørsmålet om styrets adgang til informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer oppstå i flere ulike tilfeller. Likevel er det begrenset med norske rettskilder som behandler temaet. Verken forarbeider, rettspraksis eller juridisk litteratur drøfter problemstillingen uttrykkelig. Konsekvensene av ulik informasjonstilgang kan imidlertid være omfattende for aksjonærene, særlig der enkelte har fått tilgang til fortrolig informasjon som kan gi vedkommende særfordeler eller lignende. Ettersom det er kjent at slik forskjellsbehandling forekommer i flere selskaper, er det aktuelt å undersøke hvorvidt likhetsprinsippet setter grenser for denne forskjellsbehandlingen av aksjonærene.

¹ Lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven).

² Aksjeloven kapittel 5 om generalforsamlingen.

³ Utdypende under punkt 2.3.3.

⁴ Lidman (2021) s. 1.

⁵ Bråthen (2019) s. 29.

1.2 Avklaringer og avgrensninger

Oppgavens hovedproblemstilling er altså hvorvidt likebehandlingsprinsippet begrenser styrets adgang til å bare gi informasjon til enkelte aksjonærer uten at informasjonen deles med aksjonærfellesskapet. For å forstå når problemstillingen kan oppstå er det først nødvendig med en avklaring av hvordan styremedlemmer velges i aksjeselskaper, samt styrets rolle ved forvaltningen av selskapet. Etter dette foretas noen avgrensninger av oppgavens tema.

Aksjeloven legger opp til at styremedlemmer som hovedregel velges av aksjonærene ved generalforsamlingen, jf. § 6-3.⁶ Valget følger reglene om flertall i § 5-17 annet og tredje ledd om at det er kandidaten(e) som får «flest stemmer» som anses valgt. Dersom andre regler ikke er fastsatt i vedtektene, innebærer dette at en majoritetsaksjonær som eier mer enn 50 % av aksjene i selskapet kan bestemme hvem som skal sitte i styret.⁷ Store aksjonærer kan ha et ønske om å velge seg selv som styremedlem ettersom styrevervet medfører flere fordeler. Selv om det er daglig leder som har ansvar for den «daglige ledelse av selskapets virksomhet», er det styret som skal treffe viktige beslutninger vedrørende forvaltningen av selskapet.⁸ For å utføre arbeidsoppgavene som hører med vervet, har styremedlemmer krav på løpende informasjon om sentrale forhold av betydning for selskapets drift.⁹ Styremedlemmer besitter dermed mye informasjon, og har god kontroll på selskapets stilling og utvikling. Disse fordelene gjør det attraktivt å sitte i styret, og er trolig bakgrunnen for at flere store aksjonærer velger å sitte i styret selv.

I mange tilfeller kan det imidlertid være hensiktsmessig å velge eksterne styremedlemmer til styrevervene.¹⁰ Disse kan blant annet ha viktige kompetanse som kan brukes i strategisammenheng eller bidra til at strukturen i styrearbeidet blir bedre. Det er derfor ikke uvanlig at det velges inn eksterne styremedlemmer som ikke har eierandeler i selskapet. Det er særlig i disse tilfellene problemstillingen om informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer kan oppstå. Ettersom en majoritetsaksjonær med over 50 % av aksjene velger

⁶ Loven har også særlige regler i § 6-4 og § 6-5 om ansattes rett til å velge styremedlemmer dersom selskapet har et visst antall ansatte. Disse reglene gjennomgås imidlertid ikke nærmere da problemstillingen i disse tilfellene står i en særstilling da styremedlemmet representerer de ansatte.

⁷ Aksjeloven § 5-3 første ledd første punktum om at «[h]ver aksje gir én stemme».

⁸ Aksjeloven § 6-14 om daglig leders oppgaver, sammenlignet med § 6-12 om styrets overordnede ansvar for forvaltningen av selskapet.

⁹ Andenæs mfl. (2016) s. 366.

¹⁰ Heidenreich (2012) s. 314 om bruken av begrepet «eksterne styremedlemmer» på personer som verken er eiere (direkte eller indirekte) eller ansatt i selskapsgruppen/konsernet på noe nivå.

styremedlemmene, kan dette medføre at eksterne styremedlemmer føler en lojalitetsplikt overfor aksjonæren(e) som har valgt vedkommende. Dersom de ved utøvelsen av styrevervet bare konfererer med enkelte aksjonærer oppstår spørsmålet om hvilke grenser som gjelder for slik selektiv informasjonsdeling.

Ettersom likhetsprinsippet må leses i lys av myndighetsmisbruksreglene som gir uttrykk for likhetsprinsippet materielle side, er aksjelovens regulering av myndighetsmisbruk fra personer med ledende posisjoner i selskapet en viktig bestemmelse.¹¹ Regelen fremgår av lovens § 6-28 og er sentral i den videre fremstillingen. Allmennaksjeloven¹² har imidlertid en liklydende bestemmelse i § 6-28. I utgangspunktet legger bestemmelsen opp til de samme vurderinger som etter aksjeloven. Allmennaksjeselskapsformen benyttes imidlertid av selskaper som er børsnotert og henvender seg til offentligheten, noe som ofte innebærer at selskapet har stor og spredt aksjonærmasse. Dette medfører at vektingen av ulike hensyn kan bli annerledes, noe som kan føre til ulikheter i de rettslige vurderingene.

Børsnoterte selskaper er også underlagt reguleringen i verdipapirhandelloven¹³ med tilhørende forskrifter¹⁴, samt anbefalingene i NUES¹⁵. Særlig gjennomføringen av markedsmisbruksforordningen i verdipapirhandelloven § 3-1 innebærer viktige regler. Markedsmisbruksforordningen fastslår blant annet at selskapene er forpliktet til å offentliggjøre innsideinformasjon til markedet slik at alle får tilgang til informasjonen samtidig.¹⁶ Etter art. 10 nr. 1, jf. art. 11 er imidlertid selektiv offentliggjøring tillatt i enkelte tilfeller, særlig når det gjelder ledelsens dialoger med visse aksjonærer. Spørsmålet om likhetsprinsippet setter grenser for styrets informasjonsdeling med enkeltaksjonærer kommer derfor bare på spissen i disse selskapene dersom informasjonen ikke anses som innsideinformasjon, og markedsmisbruksforordningen tillater slik selektiv utlevering av informasjon.¹⁷ Ettersom markedsmisbruksforordningen gjør problemstillingen mindre aktuell i slike selskaper er det av hensyn til oppgavens omfang, samt strukturelle hensyn, ikke hensiktsmessig med en samlet behandling av likhetsprinsippet grenser for styrets adgang til å

¹¹ Se nærmere under avhandlingens punkt 2.1 om forholdet mellom likhetsprinsippet i § 4-1 og myndighetsmisbruksregelen i § 6-28.

¹² Lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven).

¹³ Lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven).

¹⁴ Forskrift 29. juni 2007 nr. 876 til verdipapirhandelloven (verdipapirforskriften).

¹⁵ Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse (NUES) fra 2021.

¹⁶ Markedsmisbruksforordningen (MAR), særlig artikkel 17 om offentliggjøring av innsideinformasjon og artikkel 7 om definisjonen av innsideinformasjon.

¹⁷ Lidman (2021) s. 1.

forskjellsbehandle aksjonærene i aksjeselskaper og børsnoterte selskaper. Reglene som gjelder for aksjeselskaper vil derfor stå i hovedfokus i den videre fremstillingen. Det vil foretas enkelte sammenligninger med de særskilte reglene som gjelder for børsnoterte selskaper underveis, men det avgrenses mot en fullstendig gjennomgang av problemstillingen i slike selskaper.

1.3 Metodiske særtrekk

Oppgaven tar sikte på en analyse av rettsspørsmål i samsvar med alminnelig juridisk metode der blant annet lov, forarbeider, rettspraksis og reelle hensyn er viktige rettskilder.¹⁸ Innenfor oppgavens tema står særlig lovteksten i aksjeloven sentralt. Flere viktige lovbestemmelser er imidlertid generalklausuler der ordlyden gir liten veiledning, slik som likhetsprinsippet i § 4-1 og myndighetsmisbruksregelen i § 6-28. Bruken av andre rettskilder for å klarlegge lovtekstens innhold står derfor sentralt i avhandlingen.

Det er blant annet flere viktige uttalelser i forarbeidene til aksjeloven. Forarbeidenes tilblivelsesprosess er imidlertid spesiell og krever en nærmere gjennomgang. Det første arbeidet med en ny aksjelov som skulle avløse aksjeloven av 1976 resulterte i et lovutkast. Forslaget hadde utførlige forarbeider, men ble tilbakesendt til Regjeringen.¹⁹ Ettersom Norge i mellomtiden hadde undertegnet EØS-avtalen var det nødvendig med en tilpasning til denne avtalen. Det resulterte i en endringslov med forarbeider som innebar en minimumstilpasning til de nye EØS-reglene.²⁰ Løsningen skulle bare være midlertidig, og det ble senere utarbeidet to nye lovutkast som resulterte i dagens lover om aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper.²¹

Bestemmelsene i dagens aksjelov har derfor tre sett med forarbeider. I utgangspunktet er forarbeidene til det vedtatte lovutkastet den viktigste rettskilden. Forarbeidene til det tilbakesendte lovutkastet er imidlertid mer utførlig på flere punkter, samt at dagens lov ofte forutsetter tolkninger som er omtalt i det første settet med forarbeider.²² Derfor har også de tidligere settene med forarbeider rettskildemessig vekt ved tolkningen av dagens lov, og vil omtales som forarbeider til tross for at de i realiteten ikke er forarbeider til dagens lov. Ved

¹⁸ Eckhoff (2001) s. 23 og Monsen (2012) kapittel 3.

¹⁹ NOU 1992: 29, Ot.prp. nr. 36 (1993-1994) og Innst. O. nr. 45 (1994-1995).

²⁰ Ot.prp. nr. 4 (1995-1996) og Innst. O. nr. 23 (1995-1996).

²¹ NOU 1996: 3, Ot.prp. nr. 23 (1996-1997), Ot.prp. nr. 39 (1996-1997) og Innst. O. nr. 80 (1996-1997).

²² Andenæs mfl. (2016) s. 6.

anvendelsen av forarbeider i den videre fremstillingen vil det vises til dokumentet der uttalelsene er hentet fra.

Avhandlingen tar sikte på en behandling av de aktuelle rettsspørsmål i samsvar med rettskildebildet som er fremlagt. Oppgaven benytter dermed hovedsakelig en rettsdogmatisk metode som går ut på å analysere, tolke og fremstille innholdet av reglene i gjeldende rett.²³ Synspunkter av typen de lege ferenda vil imidlertid tas opp i oppgavens avsluttende del.

1.4 Videre fremstilling

Oppgaven vil gi en fremstilling av grensene som gjelder for styrets adgang til å dele informasjon med enkeltaksjonærer uten at de øvrige aksjonærene får tilgang til den samme informasjonen. For å sette problemstillingen i en rettslig kontekst, vil oppgavens punkt 2 presentere likhetsprinsippet, samt hvilke plikter og rettigheter styret har til å dele informasjon med aksjonærene. Videre vil hovedproblemstillingen gjennomgås i punkt 3 ved spørsmålet om hvilke grenser myndighetsmisbruksreglene setter for styrets adgang til å bare dele informasjon med enkelte aksjonærer. Alle vilkårene vil gjennomgås, før oppgaven i punkt 3.6 redegjør for enkelte situasjoner der problemstillingen kan oppstå i praksis. I punkt 4 vil oppgaven kort redegjøre for konsekvensene av at informasjonsutveksling har skjedd i strid med likhetsprinsippet og reglene om myndighetsmisbruk for å sette problemstillingen i en større kontekst. Avslutningsvis vil det i punkt 5 gis en oppsummering av de sentrale funnene, samt noen avsluttende betraktninger.

²³ Boe (2010) s. 23.

2 Rettslige utgangspunkter

2.1 Likhetsprinsippet

Likhetsprinsippet er lovfestet i aksjeloven § 4-1 første ledd første punktum og slår fast at:

«Alle aksjer gir lik rett i selskapet.»

Bestemmelsen gir uttrykk for et grunnleggende prinsipp som eksisterte allerede før den første kodifiseringen i aksjeloven av 1976 § 3-1.²⁴ Ordlyden gir anvisning på at retten til likebehandling er knyttet til aksjene, ikke aksjonærene. Formuleringen innebærer at alle aksjer av samme størrelse har lik rett i selskapet.²⁵ Likhetsprinsippet står også sentralt i EU-retten der artikkel 42 i annet selskapsdirektiv og artikkel 46 i rådsdirektivet stiller krav om at medlemsstatenes lovgivning skal sikre lik behandling av aksjeeiere som befinner seg i samme situasjon.²⁶ I utgangspunktet gjelder direktivet bare for allmennaksjeselskaper, men de samme hensynene om beskyttelse av aksjonærinteressen gjør seg gjeldende også i aksjeselskap. Prinsippet er dermed anerkjent og viktig både i norsk og utenlandsk rett.²⁷

Likhetsprinsippet er en rettslig standard der ordlyden i § 4-1 gir liten veiledning for prinsippets innhold. Ettersom prinsippet er en rettslig standard legges det imidlertid opp til en konkret og skjønnsmessig vurdering av likhetsprinsippets innhold og adgangen til å gjøre unntak fra prinsippet. Aksjeloven har flere enkeltbestemmelser som ivaretar likhetsprinsippet. Et eksempel er aksjeloven § 5-3 første ledd første punktum om at «[h]ver aksje gir én stemme» når ikke annet er fastsatt. Utenfor disse enkeltbestemmelsene innebærer § 4-1 at styret har et mer overordnet ansvar for å sikre gjennomføringen av likhetsprinsippet.

Truyen uttaler at kjernen i likhetsprinsippet er en differansebetraktning der «ingen skal settes i en bedre eller dårligere stilling enn andre».²⁸ Uttalelsen må imidlertid leses i lys av at størrelsen på aksjonærenes aksjeinnehav kan variere. Prinsippet innebærer ikke alltid at aksjonærene skal likebehandles uavhengig av størrelsen på deres aksjeinnehav. Noen av

²⁴ NUT 1970:1 s. 80 og Rt. 1919 s. 550 som gjaldt brudd på likhetsprinsippet.

²⁵ Andenæs mfl. (2016) s. 127.

²⁶ Tidligere annet selskapsdirektiv (1976), nå rådsdirektiv (2012). Direktivet gjelder for Norge gjennom EØS-avtalen artikkel 77 og vedlegg XXII, jf. Lov 27. november 1992 nr. 109 (EØS-loven) § 1.

²⁷ Truyen (2005) s. 99.

²⁸ Truyen (2005) s. 100.

aksjelovens regler differensierer ut fra størrelsen på aksjonærens aksjepost. Eksempler på slike regler er at en aksjonær med mange aksjer kan benytte flere stemmer på generalforsamlinger, får større utbetaling ved beslutning om utbytte etc. enn en mindre aksjonær.²⁹ Andre regler i aksjeloven tar derimot ikke hensyn til størrelsen på aksjonærenes aksjeposter ved tildelingen av rettigheter. Det gjelder blant annet retten til å møte på generalforsamlinger og ekstraordinære generalforsamlinger, samt retten til å bli innkalt til disse.³⁰ Dette leder til spørsmålet om hva som gjelder for aksjonærenes rett til informasjon. Har en stor aksjonær rett til mer informasjon enn en aksjonær med et mindre aksjeinnehav? Aksjeloven regulerer enkelte former for informasjonsutveksling med aksjonærene. Utenfor disse tilfellene er imidlertid ikke spørsmålet lovregulert, og det må foretas en konkret vurdering ut fra sammenligner med de lovregulerte tilfellene og sentrale hensyn som gjør seg gjeldende på området. Spørsmålet vil derfor tas opp forløpende under avhandlingen.

I forarbeidene presiseres det at bestemmelsen i § 4-1 gir uttrykk for et formelt likhetsprinsipp som må ses i sammenheng med myndighetsmisbruksreglene som gir uttrykk for et materielt likhetsprinsipp.³¹ Relasjonen mellom likhetsprinsippet og myndighetsmisbruksreglene er imidlertid omdiskutert, særlig i nordisk juridisk teori.³² Flere teoretikere har tatt til orde for at likhetsprinsippet skal anvendes som en selvstendig regel, blant annet for å sikre minoritetshensynet i større grad, mens andre mener likhetsprinsippet er overflødig ved siden av myndighetsmisbruksreglene.³³ Synspunktene for å anse likhetsprinsippet som en selvstendig regel har imidlertid ikke samme tyngde i norsk rett da viktige hensyn blir ivarettatt i urimelighetsvurderingen. I norsk rett er det derfor bred enighet om at likhetsprinsippet i § 4-1 ikke utgjør en selvstendig materiell kompetanseskranke, men at den må ses i lys av myndighetsmisbruksreglene.³⁴ Det er dermed § 6-28 som angir de materielle skrankene for når styrets deling av informasjon med enkelte aksjonærer er i strid med likhetsprinsippet.

²⁹ Aksjeloven § 5-1 om stemmer ved generalforsamling og § 8-3 om utbetaling av utbytte.

³⁰ Aksjeloven § 5-2, jf. § 5-5 og § 5-6 om retten til å delta på generalforsamling og ekstraordinær generalforsamling, samt § 5-10 om innkalling til disse.

³¹ NOU 1992: 29 s. 92. Uttalelsene er gitt under en oversikt over gjeldende rett før aksjelovene ble endret. Det uttales at § 8-14 første ledd og § 9-16 gir uttrykk for et materielt likhetsprinsipp, og bestemmelsene er i dag videreført til myndighetsmisbruksreglene i § 5-21 og § 6-28.

³² Truyen (2005) s. 101.

³³ Både Taxell (1946) s. 231 og Werlauff mfl. (2008) s. 122 mener at likhetsprinsippet bør anvendes som en selvstendig regel, mens blant annet Bergström mfl. (1994) s. 127 anser prinsippet overflødig ved siden av myndighetsmisbruksreglene.

³⁴ I Aarbakke mfl. (2017) s. 237, Endresen (1996) s. 54 og Truyen (2005) gis det uttrykk for at bestemmelsen i § 4-1 må anses som en fanebestemmelse der prinsippets materielle side konsumeres av reglene om myndighetsmisbruk. De samme uttalelsene fremgår også av rettspraksis, blant annet i LF-2010-160231.

For børsnoterte selskaper er det inntatt en ytterligere bestemmelse om likebehandling i verdipapirhandelloven § 5-14 første ledd. Denne fastslår at:

«1) Utstedere av finansielle instrumenter opptatt til handel på norsk regulert marked, skal likebehandle innehaverne av deres finansielle instrumenter. Utsteder må ikke utsette innehaverne av de finansielle instrumentene for forskjellsbehandling som ikke er saklig begrunnet ut fra utsteders og innehavernes felles interesse.

(2) I forbindelse med omsetning eller utstedelse av finansielle instrumenter eller rettigheter til slike, må utsteders styrende organer, tillitsvalgte eller ledende ansatte ikke treffe tiltak som er egnet til å gi dem selv, enkelte innehavere av finansielle instrumenter eller tredjemenn en urimelig fordel på bekostning av andre innehavere eller utsteder. Det samme gjelder ved omsetning eller utstedelse av finansielle instrumenter eller rettigheter til slike innen konsern som utsteder inngår i.»

Bestemmelsen gjennomfører rapporteringsdirektivet art. 17 nr. 1 og art. 18 nr. 1, og er en videreføring av den tidligere børsforskriften³⁵ § 23-8.³⁶ Ordlyden presiserer at det er «innehaverne» av finansielle instrumenter som skal likebehandles. Dette skiller seg fra formuleringen i aksjelovens § 4-1, men i realiteten er innholdet det samme ettersom aksjonærrettighetene er knyttet til aksjeinnehav.³⁷ I motsetning til likhetsprinsippet som fremgår av aksjelovene har imidlertid likhetsprinsippet etter verdipapirhandelloven en mer omfattende regulering av prinsippets grenser. Lovteksten angir uttrykkelig at forskjellsbehandling kan forekomme dersom det kan begrunnes ut fra nærmere angitte hensyn. Videre angis en generell grense for pliktsubjektenes adgang til å forskjellsbehandle ved at forskjellsbehandlingen ikke kan være «egnet» til å gi en «urimelig fordel». Ordlyden har likheter med formuleringene i aksjeloven §§ 5-21 og 6-28. Sett i lys av forarbeidenes uttalelse om at også likhetsprinsippet etter aksjeloven § 4-1 må ses i sammenheng med myndighetsmisbruksreglene, har reguleringen av likhetsprinsippet for de ulike selskapstypene store likheter.

³⁵ Forskrift 17. januar 1994 nr. 30 Børsforskrift.

³⁶ Ot. prp. nr. 34 (2006-2007) s. 425.

³⁷ Andenæs mfl. (2016) s. 127.

2.2 Styrets informasjonsplikt overfor aksjonærene

2.2.1 Informasjonsplikt ved generalforsamlingen

Aksjeloven § 5-1 første ledd slår fast at generalforsamlingen er selskapets øverste myndighet. Ordinær generalforsamling skal avholdes hvert år, og alle aksjonærer har rett til å møte.³⁸ Generalforsamlingen skal behandle flere saker, blant annet dersom det skal gjennomføres fusjon, fisjon, vedtektsendringer eller endringer i aksjekapitalen.³⁹ Dette sikrer at aksjonærene har innflytelse på viktige beslutninger om selskapets drift. Videre fastslår aksjeloven § 5-5 annet ledd nr. 1 at den ordinære generalforsamlingen alltid skal godkjenne årsregnskap og eventuell årsberetning, samt utdeling av utbytte. Årsregnskapet og eventuell årsberetning og revisjonsberetning skal også sendes til aksjeeiere med kjent adresse før generalforsamlingen avholdes, jf. tredje ledd. Ettersom selskapets årsregnskap er et svært sentralt informasjonsdokument sikrer reglene at aksjonærene får en rekke opplysninger om selskapets økonomiske forhold.⁴⁰

Generalforsamlingen kan også med alminnelig flertallsvedtak bestemme at opplysninger skal legges frem for generalforsamlingen.⁴¹ Adgangen følger av at generalforsamlingen er øverste myndighet i selskapet, og de kan dermed kreve at styret fremlegger de opplysninger som forsamlingen ønsker.⁴² Den enkelte aksjonærs innsynsrett er dermed avhengig av de øvrige aksjonærenes stemmer på generalforsamlingen, men hvis det er flertall, må styret fremlegge informasjonen som etterspørres. I noen tilfeller kan imidlertid informasjonskravet komme i strid med lovbestemt taushetsplikt eller være skadelig for selskapet. Informasjonsplikten vil da begrenses av reglene om myndighetsmisbruk i § 5-21 og § 6-28.⁴³

En annen sentral bestemmelse om styrets informasjonsplikt ved generalforsamlingen er aksjeloven § 5-15. Bestemmelsen angir en positiv opprømsing av informasjon en aksjeeier kan kreve fra styremedlemmer og daglig leder. Tidligere var informasjonsplikten begrenset ved at opplysninger bare kunne kreves hvis det kunne gis «uten skade for selskapet».⁴⁴ Under

³⁸ Aksjeloven § 5-2 første ledd første punktum.

³⁹ Aksjeloven § 13-3 (2) om fusjon, § 14-6 (1) om fisjon, § 5-18 (1) om vedtektsendring og § 12-1 (1) om nedsettelse av aksjekapitalen.

⁴⁰ Bråthen (2019) s. 174.

⁴¹ Knudsen (2015) s. 368.

⁴² Aksjeloven § 5-1 og NUT 1970: 1 s. 134.

⁴³ Bråthen (2019) s. 174.

⁴⁴ Lov 04. juni 1976 nr. 59 om aksjeselskaper § 9-12.

arbeidet med dagens lovbestemmelse ble det imidlertid foreslått en todeling der begrensningen om «uforholdsmessig skade» bare skulle gjelde informasjon om selskapets økonomiske stilling i § 5-15 første ledd nr. 3. Utvalget anså endringen viktig for å sikre at beslutninger på generalforsamlingen «treffes på så riktig og fullstendig grunnlag som mulig».⁴⁵ Dagens lovbestemmelse er dermed godt egnet til å ivareta formålet om å øke aksjeeiernes muligheter for innsyn i selskapets forhold, samt hindre at styret holder tilbake informasjon under henvisning til ubetydelige skadevirkninger.⁴⁶ Bestemmelsen gir også alle aksjonærene lik rett til å kreve opplysninger fra ledelsen, uavhengig av eierandel i selskapet. Det kan tilsi at likhetsprinsippet innebærer at aksjonærene har rett til samme informasjon, uavhengig av størrelsen på aksjonærenes aksjeinnehav.

Aksjelovens bestemmelser åpner altså for en relativt vid informasjonsplikt ved generalforsamlingen. Som nevnt har imidlertid ikke aksjonærene noen ubegrenset rett til innsyn i selskapets forhold.⁴⁷ Dersom opplysningene som omfattes av § 5-15 første ledd nr. 3 «ikke kan gis uten uforholdsmessig skade for selskapet», kan kravet om informasjon avslås. I forarbeidene påpekes det at unntaket skal begrense risikoen for at opplysninger om forretningsmessige og økonomiske forhold blir kjent for en større krets og dermed kommer på avveie.⁴⁸ Dette vil typisk være teknisk og kommersiell knowhow, strategiske planer eller forhandlinger om kjøp og salg, fusjoner eller andre samarbeidsavtaler der informasjonsutvekslingen kan påvirke gjennomføringen av planene.⁴⁹ Selv om skaden må være av et visst omfang for at styret skal kunne påberope seg unntaket, kan det være vanskelig å forutse skadevirkningene av at informasjonen blir meddelt. Det kan derfor ikke stilles for strenge krav til styrets vurdering av hva som vil være en «uforholdsmessig skade» for selskapet. Dermed innebærer unntaket en viktig begrensning i styrets opplysningsplikt ved generalforsamlingen.

Reglene om styrets informasjonsplikt ved generalforsamlingen gir uttrykk for sentrale prinsipper om at aksjonærene har lik rett til informasjon uavhengig av eierandel, og at denne informasjonen skal meddeles alle aksjonærene samtidig under generalforsamlingen.⁵⁰ Prinsippene kommer også til uttrykk i aksjeloven § 5-15 annet ledd der det fremgår at dersom

⁴⁵ NOU 1996: 3 s. 132, jf. Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 141.

⁴⁶ NUT 1970:1 s. 134, jf. Ot.prp. nr. 36 (1993-1994) s. 199, jf. NOU 1996: 3 s. 133.

⁴⁷ Bråthen (2019) s. 175.

⁴⁸ Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 141.

⁴⁹ Aarbakke mfl. (2017) s. 395.

⁵⁰ Byberg (2016).

styret må innhente opplysninger for å oppfylle opplysningsplikten, skal svaret «sendes til alle aksjeeiere» innen to uker etter møtet. Reglene viser at omfanget av styrets informasjonsplikt til aksjonærene etter aksjeloven ikke avhenger av aksjonærenes eierandel i selskapet. Reglene om informasjonsplikt ved generalforsamlingen er derfor godt egnet til å ivareta likhetsprinsippet. De samme reglene gjelder også for allmennaksjeselskaper etter allmennaksjeloven § 5-15, og likhetsprinsippet ivaretas dermed også av ledelsens opplysningsplikt ved generalforsamlingen i slike selskaper.

2.2.2 Informasjonsplikt utenfor generalforsamlingen

Generalforsamlingen avholdes imidlertid bare én gang i året, og aksjonærene kan ha et ønske om ytterligere informasjonsutveksling utenfor generalforsamlingen. Aksjeloven § 6-16 første ledd innebærer en plikt for styret i datterselskapet til å gi opplysninger til styret i morselskapet når det er nødvendig for å kunne «vurdere konsernets stilling og resultat av konsernets virksomhet». Tilsvarende plikt gjelder for opplysninger fra morselskapet til styret i et datterselskap etter § 6-16 annet ledd. Ordlyden er vidt formulert, og legger opp til en konkret vurdering av hvilke opplysninger som omfattes. Departementet uttalte at det var vanskelig å formulere lovteksten mer presist, men fastslår at det gjelder opplysninger «av en viss viktighet».⁵¹ Definisjonen av morselskap og datterselskap fremgår av § 1-3 som fastslår at et aksjeselskap som har «bestemmende innflytelse» over et annet selskap anses som morselskap. Dette innebærer at selskapet eier mer enn 50 % av aksjene i datterselskapet eller har kontroll over flertallet i datterselskapets styre, jf. § 1-3 annet ledd nr. 1 og 2. Hvorvidt et aksjeselskap eier 49 % eller 51 % av aksjene i et annet selskap er derfor avgjørende for hvorvidt selskapet får tilgang til informasjon, og har en plikt til å dele informasjon, med datterselskapet.

Bestemmelsen om informasjonsplikt innen konserner gjelder uavhengig av generalforsamlingen og medfører ingen plikt til å gi tilsvarende opplysninger til de øvrige aksjonærene.⁵² Dette medfører en forskjellsbehandling av aksjonærene ved at mor- eller datterselskaper har en løpende rett til informasjon som de øvrige aksjonærene ikke har.⁵³ Aksjeloven har imidlertid flere spesialreguleringer for konserner.⁵⁴ Bakgrunnen er at særlige

⁵¹ Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 148-149.

⁵² Aarbakke mfl. (2017) s. 522.

⁵³ Formuleringen «plikter» og «skal» tilsier at det skal gis løpende informasjon uten at dette må kreves uttrykkelig. Dette skiller seg fra reglene etter den tidligere bestemmelsen, da det ikke forelå noen plikt til å gi opplysningene av eget tiltak, se NUT 1970: 1 s. 120 og Aarbakke mfl. (2017) s. 521.

⁵⁴ Se blant annet asl. §§ 3-9, 6-5, 8-5, og 8-10 fjerde ledd.

hensyn gjør seg gjeldende grunnet det nære samarbeidet mellom selskaper som er i samme konsern. I aksjeloven § 6-16 har disse hensynene resultert i at likhetsprinsippet må vike til fordel for konsernhensyn ved styrets informasjonsplikt overfor aksjonærene utenfor generalforsamlinger.

Utover § 6-16 har aksjeloven ingen regler om styrets informasjonsplikt utenfor generalforsamlingen. Dette skiller seg fra kravene som stilles til selskaper notert på et regulert marked.⁵⁵ I tillegg til reguleringen av konsern i asal. § 6-16 er slike selskaper omfattet av markedsmisbruksforordningen, MAR, som er inkorporert i norsk rett gjennom verdipapirhandelloven § 3-1. Etter artikkel 17 fremgår det at «[e]n utsteder skal så snart som mulig offentliggjøre innsideinformasjon som direkte vedrører utstederen». Videre stilles det nærmere krav til offentliggjøringen, blant annet at utsteder skal sikre at offentligheten får raskt tilgang til informasjonen og får mulighet til å foreta en «fullstendig, korrekt og rettidig» vurdering av informasjonen.

Hva som anses som «innsideinformasjon» reguleres av artikkel 7 der det fremgår at det omfatter «[p]resise opplysninger som ikke er blitt offentliggjort, som direkte eller indirekte vedrører en eller flere utstedere eller ett eller flere finansielle instrumenter, og som er egnet til å påvirke kursen på disse finansielle instrumentene eller kursen på tilknyttede finansielle derivater merkbart dersom de blir offentliggjort». Ordlyden oppstiller fire kumulative vilkår; relasjonsvilkåret, utilgjengelighetsvilkåret, presisjonsvilkåret og kurspåvirkningsvilkåret.⁵⁶ Informasjon som omfattes av vilkårene skal derfor i utgangspunktet opplyses til det offentlige, og dermed også alle aksjonærene, relativt raskt.⁵⁷ Selskapet pålegges i slike tilfeller en informasjonsplikt som er begrunnet i hensynet til at investorer og andre får fullstendig og korrekt informasjon om forhold og hendelser som kan påvirke investeringsbeslutninger. Ettersom informasjonen i disse tilfellene blir gjort tilgjengelig for alle, er bestemmelsen godt egnet til å ivareta prinsippet om likebehandling av aksjonærene. Markedsmisbruksforordningen gjelder imidlertid bare finansielle instrumenter som handles på et regulert marked, en MHF eller en OHF, eller som er søkt opptatt til handel på regulert

⁵⁵ Bergo (2021) s. 187.

⁵⁶ Bergan (2016) s. 155.

⁵⁷ MAR artikkel 15 nr. 4 og nr. 5 gir adgang til utsatt offentliggjøring, men disse reglene gjennomgås ikke nærmere.

marked eller MHF, samt i enkelte andre situasjoner.⁵⁸ Sammenligningen viser dermed at regelverket oppstiller en mye mer omfattende informasjonsplikt for slike selskaper.

Selv om lovteksten i aksjeloven ikke gir noen informasjonsplikt utenfor generalforsamlingen utover § 6-16, tror mange at selve eierskapet i selskapet gir uttømmende rett til innsyn i selskapets forvaltning, regnskap, avtaler og lignende.⁵⁹ Selskaper er imidlertid egne rettssubjekt der selskapets interesser prioriteres uavhengig av aksjonærenes interesser. Aksjonærene eier bare aksjer i selskapet, og rettighetene knyttet til aksjeinnehav er regulert i aksjeloven. Ettersom aksjeloven ikke pålegger styret noen informasjonsplikt overfor aksjonærene utenfor generalforsamlingen i aksjeselskap, gir ikke eierandel i selskapet noe grunnlag for dette. Samlet sett foreligger dermed ingen rettskilder som pålegger styret en informasjonsplikt overfor aksjonærene utenfor generalforsamlingen. Verken enkeltaksjonærer eller aksjonærfellesskapet har dermed adgang til å kreve opplysninger fra styret utenfor generalforsamlingen i aksjeselskap utover det som følger av § 6-16.

2.3 Styrets adgang til informasjonsutveksling med aksjonærene

2.3.1 Rettslig grunnlag for retten til å dele informasjon

Selv om styret ikke har noen informasjonsplikt utenfor generalforsamlingen kan de ha et ønske om å dele informasjon med aksjonærene utenfor generalforsamlingene. I realiteten skjer slik uformell kontakt hyppig, særlig med dominerende og store aksjeeiere i selskapet.⁶⁰ Et sentralt spørsmål er derfor hvilket rettslig grunnlag som gir styret adgang til å utveksle informasjon med aksjonærene utenfor generalforsamlingen.

NUES punkt 13 anbefaler at det utarbeides retningslinjer for selskapets kontakt med aksjeeiere utenfor generalforsamlingen.⁶¹ NUES gir anbefalinger for god eierstyring og selskapsledelse til selskaper som er notert på regulerte markeder i Norge.⁶² Anbefalingen forutsetter altså at det er kontakt mellom selskapets ledelse og aksjeeierne utenfor

⁵⁸ Se utdypende regler om markedsmisbruksforordningens virkeområde i MAR artikkel 2.

⁵⁹ Byberg (2016).

⁶⁰ Knudsen (2015) s. 370.

⁶¹ Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse - NUES (2021).

⁶² NUES (2021) under «innledning».

generalforsamlingen. Til tross for at anbefalingene gjelder noterte selskaper, har synspunktene overføringsverdi da de samme prinsippene for styring av selskapet gjelder for unoterte selskaper.⁶³ Anbefalingene kan derfor også være hensiktsmessige for ikke-noterte selskaper, selv om de ikke er utformet med sikte på slike selskaper. Det tilsier at informasjonsutveksling med aksjonærene utenfor generalforsamlingen er tillatt.

At styret har adgang til å utveksle informasjon med enkeltaksjonærer støttes også av ulike uttalelser fra departementet.⁶⁴ En tolkningsuttalelse vedrørende borettslagsloven har overføringsverdi ettersom departementet uttalte seg om bestemmelser i aksjeloven da den selskapsrettslige reguleringen av borettslag er utarbeidet etter mønster av aksjeloven. Ved vurderingen av aksjonærers rett til innsyn uttalte departementet at god selskapsledelse tilsier «at styret er så åpne som praktisk mulig [...], og legger til rette for kommunikasjon både på og utenfor generalforsamlingen. Regelmessig informasjon om forvaltningen av virksomheten vil kunne forebygge konflikter og forhindre mistanker om myndighetsmisbruk og andre ulovlige eller kritikkverdige forhold».⁶⁵ Uttalelsen viser at departementet legger til grunn at kommunikasjon mellom styret og aksjonærer kan skje utenfor generalforsamlingen.

Videre er aksjeloven § 6-12 en viktig bestemmelse som angir at forvaltningen av selskapet er en av styrets hovedoppgaver. Bestemmelsen er vidt formulert, og innebærer at all forvaltning av selskapet som ikke eksklusivt er gitt til generalforsamlingen eller bedriftsforsamlingen er tillagt styret.⁶⁶ At den løpende forvaltningen er tillagt styret medfører at styret har en omfattende plikt og rett til å bestemme hvordan selskapet drives. Under lovforberedelsen var det uenigheter om hvorvidt kompetansen burde begrenses i viktige saker ved at styret skulle pålegges en plikt til å forelegge sakene for generalforsamlingen.⁶⁷ Departementet videreførte imidlertid ikke forslaget i sitt lovutkast, og det er dermed styret som har forvaltningsmyndigheten også i slike viktige saker dersom generalforsamlingen ikke har fastsatt noe annet.⁶⁸

⁶³ Likelydende bestemmelser i asl./asal. § 6-12 om styrets forvaltning av selskapet, samt asl./asal. § 5-15 om ledelsens opplysningsplikt ved generalforsamling etc.

⁶⁴ Se også Melding til Stortinget (2014) s. 84 der det fremgår at selskapets ledelse kan holde kontaktmøter med departementet der disse er aksjonær i selskapet. Informasjon som staten kan motta som eier er imidlertid den samme som de øvrige aksjonærene grunnet likhetsprinsippet, og det forutsettes dermed at slik kontakt kan skje generelt mellom selskapet og enkelte aksjeeiere.

⁶⁵ Tolkningsuttalelse fra regjeringen (2021).

⁶⁶ Bråthen (2019) s. 185.

⁶⁷ NOU 1992: 29 s. 151.

⁶⁸ Ot.prp. nr. 36 (1993-1994) s. 126.

Under forvaltningen av selskapet kan det være ønskelig å konferere med aksjonærene for å unngå konflikter med disse. Særlig de dominerende og store aksjonærer er viktige for selskapet, og styret ønsker derfor ofte å lodde stemningen hos disse. Det kan særlig være aktuelt under styrets saksforberedelse til store beslutninger slik som fusjon, fisjon, endring av aksjekapital mv.⁶⁹ Aksjonærene kan også ønske å gi innspill til ledelsen om selskapets drift.⁷⁰ Informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer som ledd i forvaltningen av selskapet kan i slike tilfeller forankres i aksjeloven § 6-12.

Avslutningsvis må det også påpekes at alle individer, herunder styremedlemmer, rett til ytringsfrihet etter Grunnloven § 100 og EMK art. 10. Dette innebærer også en rett til å dele informasjon med enkelte aksjonærer, og det må foreligge et særskilt rettsgrunnlag for å gjøre unntak fra dette utgangspunktet.⁷¹ Gjennomgangen viser dermed at styret i utgangspunktet har adgang til å dele informasjon med aksjonærene dersom de ønsker det.

2.3.2 Styremedlemmers taushetsplikt

Regler om taushetsplikt kan imidlertid sette grenser for styremedlemmers adgang til å dele selskapsinformasjon med aksjonærer og andre. Aksjeloven har ingen generelle regler som pålegger styremedlemmer taushetsplikt vedrørende informasjon de får tilgang til gjennom styrevervet.⁷² I forarbeidene ble imidlertid temaet indirekte berørt, og departementet uttalte at:

«[...] styremedlemmene er tillitsvalgte som handler for sin oppdragsgiver, det vil si selskapet. En lojalitetsplikt for styremedlemmene kan utledes av den alminnelige regel om at styret som andre oppdragstakere skal ivareta oppdragsgiverens interesse under utførelsen av oppdrag. En slik lojalitetsplikt er imidlertid ikke til hinder for at styret også må ivareta andre hensyn som gjør seg gjeldende i selskapet.»⁷³

Uttalelsen viser at ethvert styremedlem har en lojalitetsplikt overfor selskapet, noe som også innebærer at selskapets interesser skal stå sentralt ved utøvelsen av styrevervet. En side av lojalitetsplikten er derfor også en taushetsplikt i tilfeller der informasjonsutveksling mellom styret og aksjonær kan påføre selskapet et tap eller på annen måte skade selskapets

⁶⁹ Knudsen (2015) s. 371.

⁷⁰ Lekvall mfl. (2014) s. 213.

⁷¹ Se Ulseth (2014) s. 48, Knudsen (2015) s. 363 og Knudtzon (2016) s. 1.

⁷² Granden (2013) s. 107.

⁷³ Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 71-72.

interesser.⁷⁴ Videre er det i selskapsrettslig teori lagt til grunn at taushetsplikten kan skjerpes ved styreinstruks eller styrevedtak.⁷⁵ Taushetsplikt kan også fremgå av konkrete lovbestemmelser. Et eksempel er den lovfestede taushetsplikten som fremgår av Finansforetaksloven⁷⁶ § 16-2 om finansforetakets taushetsplikt. Bakgrunnen er at særlige hensyn gjør seg gjeldende for selskaper innenfor denne bransjen. En annen viktig lovregulering gjelder for børsnoterte selskaper og finnes i Markedsmisbruksforordningen artikkel 14 c der det fremgår at en person ikke skal «ulovlig spre innsideinformasjon». Opplysninger som regnes som innsideinformasjon er derfor underlagt taushetsplikt.⁷⁷

Gjennomgangen viser altså at det er flere rettsgrunnlag som kan pålegge styremedlemmene en taushetsplikt. Selv om enkelte opplysninger er taushetsbelagte er imidlertid ikke aksjeloven til hinder for at fortrolig informasjon deles med aksjonærer. Knudsen påpeker at adgangen til å dele taushetsbelagte opplysninger må vurderes med utgangspunkt i lojalitetsplikten der enkelte momenter står sentralt. Blant annet må det legges vekt på skadepotensialet for selskapet dersom opplysningene blir kjent og hvor viktig det er at aksjeeieren får opplysningene. Videre må styret vurdere risikoen for at aksjeeieren utnytter opplysningene til egne formål eller sprer opplysningene videre.⁷⁸ Vurderingen det legges opp til innebærer at det kan være adgang til å dele informasjon med enkelte aksjonærer dersom det er nødvendig å utveksle informasjonen med vedkommende. Dersom det ikke er viktig at de øvrige aksjonærene får informasjonen, eller at det er større fare for at sensitive opplysninger spres videre dersom andre aksjonærer får tilgang på informasjonen, kan taushetsplikten som utledes av lojalitetsplikten overfor selskapet tilsi at informasjonen bare bør deles med enkelte aksjonærer.

Momentene som angir adgangen til å dele opplysninger uten å komme i konflikt med lojalitetsplikten overfor selskapet kan imidlertid også være veiledende ved vurderingen av om likhetsprinsippet er til hinder for at styremedlemmer bare deler informasjon med enkelte aksjonærer.⁷⁹ Som nevnt må likhetsprinsippet leses i lys av reglene om myndighetsmisbruk, og det sentrale er hvorvidt informasjonsutvekslingen er egnet til å gi aksjonæren en «urimelig fordel» på de øvrige aksjonærenes bekostning. Likhetsprinsippet angir dermed ikke et absolutt

⁷⁴ Andenæs mfl. (2016) s. 347.

⁷⁵ Andenæs mfl. (2016) s. 349, Ulseth (2014) s. 56 og Knudsen (2015) s. 366.

⁷⁶ Lov 10. april 2015 nr. 17 om finansforetak og finanskonsern (finansforetaksloven).

⁷⁷ Se nærmere under punkt 2.2.2 om reguleringen av innsideinformasjon i MAR.

⁷⁸ Knudsen (2015) s. 371.

⁷⁹ Knudsen (2015) s. 375.

forbud mot forskjellsbehandlingen, men det må foretas en konkret vurdering av om urimelighetsterskelen er oversteget. Det er dermed klart at grensene for taushetsplikten som utledes av lojalitetsplikten i stor grad tilsvarer grensene likhetsprinsippet kan sette ved informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer. Etersom oppgaven har et særlig fokus på likhetsprinsippet, vil det i det videre tas utgangspunkt i likhetsprinsippets grenser for forskjellsbehandling av aksjonærene ved informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer. Når setter myndighetsmisbruksreglene grenser for slik forskjellsbehandling?

3 Myndighetsmisbruk etter § 6-28

3.1 Innledning

I norsk aksjeselskapsrett gir reglene om myndighetsmisbruk uttrykk for sentrale grunnsetninger. Bestemmelsen i § 5-21 skal hindre myndighetsmisbruk fra generalforsamlingen, og § 6-28 skal hindre myndighetsmisbruk fra personer som representerer selskapet. For styret er det derfor § 6-28 som setter rammen for deres selskapsledelse, og regelen lyder som følger:

«Styret og andre som etter §§ 6-30 til 6-32 representerer selskapet, må ikke foreta noe som er egnet til å gi visse aksjeeiere eller andre en urimelig fordel på andre aksjeeieres eller selskapets bekostning.»

Bestemmelsen er en generalklausul som viderefører den tilsvarende bestemmelsen i aksjeloven 1976 § 8-14. Ettersom § 6-28 er generelt utformet og inneholder skjønsmessige uttrykk kan den tilpasses endringer i samfunnet, samt sikre en fleksibel rettsanvendelse. Ulempen med generalklausuler er imidlertid at det kan råde tvil om deres innhold. Andre rettskilder, særlig forarbeider og rettspraksis, er derfor viktig for å fastsette regelens innhold.

Grunnet likhetene mellom § 5-21 og § 6-28, kan rettskilder knyttet til førstnevnte bestemmelse ha relevans ved vurderingen av styrets myndighetsmisbruk. Til tross for at bestemmelsene retter seg mot ulike pliktsubjekter, samt at § 6-28 rekker videre ved at den rammer enhver handling og ikke bare formelle beslutninger, er misbruksvurderingene omtrent sammenfallende. Den nære tilknytningen kommer også til uttrykk i forarbeider og juridisk litteratur ved at det ofte foretas en sammenfallende behandling av generalklausulene.⁸⁰ Det er imidlertid enkelte ulikheter som kan få betydning, blant annet at aksjonærenes lojalitetsplikt utledes fra selskapsforholdet, mens styrets lojalitetsplikt utledes av tillitsvervet. Generelt er reglene strengere ved myndighetsmisbruk etter § 6-28, og bruken av rettskilder knyttet til § 5-21 må derfor vurderes i lys av dette.⁸¹

⁸⁰ I Ot.prp. nr. 19 (1974-1975) s. 111 og 136 uttales det at bestemmelsene må «ses i sammenheng» og at det dreier seg om «tilsvarende» generalklausuler. Dette kommer også til uttrykk i Truyen (2005) s. 122.

⁸¹ Truyen (2005) s. 123 om strengere praktisering av lojalitetsplikten etter § 6-28 da tillitsmenn handler på vegne av andre, samt at habilitetsreglene generelt er strengere for tillitsvalgte i styret enn aksjonærer på

Det foreligger relativt lite rettspraksis om myndighetsmisbruk knyttet til § 5-21 og § 6-28, og det kan være uklart hvor langt reglene rekker. I juridisk teori er det derfor utarbeidet en argumentasjonsmodell som kan benyttes på de fleste typetilfeller.⁸² Denne har også blitt benyttet i senere rettspraksis, og i det videre vil gjennomgangen ta utgangspunkt i denne argumentasjonsmodellen.⁸³ Først gjennomgås hensynene bak bestemmelsen, deretter de kumulative inngangsvilkårene, og videre gjennomgås urimelighetsvilkåret inngående. Avslutningsvis vurderes enkelte praktiske situasjoner som kan oppstå opp mot myndighetsmisbruksregelen i § 6-28.

3.2 Sentrale hensyn

Ved utformingen av lovtekst må lovgiver avveie hensyn som gjør seg gjeldende på det aktuelle rettsområdet. Under arbeidet med den nye aksjelovgivningen uttalte departementet at:

«[A]ksjelovgivningens regler om minoritetsvern må utformes på bakgrunn av en avveining mellom to hensyn. På den ene siden må man ta i betraktning den enkelte aksjeeiers interesse i å kunne ivareta sine interesser i selskapet. På den annen side står hensynet til effektiv ledelse og drift av selskapet. Spørsmålet blir hvor langt man vil gå i å begrense majoritetens styring og herredømme over selskapet for at den enkelte aksjeeiers interesser skal bli ivaretatt».⁸⁴

I aksjelovgivningen står majoritetsprinsippet sentralt, og beslutninger treffes av et nærmere angitt flertallskrav ved generalforsamlinger.⁸⁵ Ettersom flere viktige beslutninger treffes av generalforsamlingen, blant annet valg av styremedlemmer etter § 6-3, hvorvidt det skal foretas utbytte etter § 8-2, fusjon etter § 13-3 (2) eller fisjon etter § 14-6 (1), innebærer majoritetsprinsippet en viktig kompetanse som gir stor innvirkning på selskapets drift. Det er derfor viktig å beskytte aksjemajoriteten fra myndighetsmisbruk fra aksjemajoriteten. Bestemmelsen i § 6-28 er resultat av en avveining mellom majoritetsprinsippet og interessene til enkeltaksjonærer i selskapet.

generalforsamlingen. Prevensjonshensyn taler også for strengere lojalitetsplikt etter § 6-28 ettersom beslutningsprosessen i styret ikke er undergitt samme transparens som ved generalforsamlingen.

⁸² Truyen (2005) s. 25.

⁸³ Argumentasjonsmodellen er blant annet benyttet i LG-2020-42398.

⁸⁴ Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) s. 106.

⁸⁵ Aksjeloven §§ 5-17 til 5-20.

Ved informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer må de ulike hensynene veies mot hverandre. På den ene siden er styremedlemmer nært knyttet til aksjemajoriteten ved at styret velges av disse.⁸⁶ Ettersom majoriteten har bestemmende innflytelse ved generalforsamlinger kan det være hensiktsmessig at styret konfererer med disse. Ledelsen kan ha behov for å diskutere saker med de store aksjonærene for å unngå å komme i utakt med disse angående driften av selskapet.⁸⁷ Når slik kontakt kan forebygge konflikter er det godt egnet til å ivareta hensynet til effektiv ledelse av selskapet.

Majoritetsprinsippet og hensynet til en effektiv ledelse av selskapet må imidlertid veies mot interessene til enkeltaksjonærer. Her står likhetsprinsippet sentralt, ettersom prinsippet innebærer at alle aksjer gir lik rett i selskapet.⁸⁸ Når mindre aksjonærer ikke får tilgang til samme informasjon som majoritetsaksjonæren, vil majoritetshensynet tilgodeses på bekostning av de øvrige aksjonærenes interesser. Det er dermed avveiningen mellom hensynet til effektiv styring av selskapet mot hensynet til vern av enkeltaksjonærers rettigheter, som står sentralt ved anvendelsen av § 6-28. Lovgiver har foretatt en avveining som har resultert i dagens ordlyd, men hensynene er også viktig ved anvendelsen av bestemmelsen på konkrete tilfeller. De aktuelle hensynene står derfor sentralt i den videre gjennomgangen.

3.3 Personelle vilkår

Bestemmelsen i § 6-28 retter seg mot konkrete pliktsubjekter og beskytter nærmere bestemte rettighetssubjekter. Pliktsubjektene er formulert som «[s]tyret og andre som etter §§ 6-30 til 6-32 representerer selskapet». Dette er en vid formulering som omfatter alle som utøver selskapsrettslig representasjon. Ettersom problemstillingen gjelder styremedlemmers informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer, er det klart at det er «[s]tyret» som er det aktuelle pliktsubjektet etter § 6-28.

Når det gjelder rettighetssubjektene gir formuleringen uttrykk for det grunnleggende prinsippet om at styret skal ivareta selskapsinteressen, i form av aksjonærfellesskapets vinningsformålet, ved forvaltningen av selskapet. Dette kommer til uttrykk ved at det ikke skal foretas handlinger som kan medføre urimelige fordeler på «selskapets» bekostning.⁸⁹

⁸⁶ Aksjeloven § 6-3. Loven fastsetter særlige regler om de ansattes rett til å velge enkelte styremedlemmer etter § 6-4 og § 6-5, men disse reglene holdes utenfor fremstillingen.

⁸⁷ Lekvall mfl. (2014) s. 213.

⁸⁸ Se nærmere under punkt 2.1.

⁸⁹ Truyen (2004) s. 311-312.

Formuleringen beskytter dermed selskapets egeninteresse. Bestemmelsen omfatter imidlertid også krenkelser av likhetsprinsippet ved at ingen «aksjeeiere» skal gis en fordel på «andre aksjeeieres» bekostning. For å oppfylle kravene til å være rettighetssubjekt må tre kumulative krav være oppfylt. Det må gjelde en «aksjeeier», handlingene må berøre dennes eierinteresser, og aksjonæren kan ikke ha samtykket.⁹⁰ Ved informasjonsutveksling mellom styret og enkelte aksjonærer vil dermed de øvrige aksjonærene være rettighetssubjekter dersom de ikke har samtykket til denne forskjellsbehandlingen. De personelle vilkårene vil derfor være oppfylt.

3.4 Prosessuelle vilkår

Når det gjelder de prosessuelle vilkår for at handlingen skal omfattes av myndighetsmisbruksregelen i § 6-28 fremgår det at styret ikke må «foreta noe» som kan medføre myndighetsmisbruk. En alminnelig språklig forståelse tilsier at enhver handling fra styret omfattes. Dette støttes også av systembetraktninger ved at det i reglene om misbruk av generalforsamlingens myndighet er tydeliggjort at bare formelle beslutninger omfattes.⁹¹ Forbudet i § 6-28 gjelder dermed både formelle beslutninger og andre faktiske handlinger som utføres av styret.⁹² Informasjonsutveksling mellom styret og enkeltaksjonærer kan derfor omfattes av bestemmelsen dersom de øvrige vilkårene er oppfylt.

3.5 Materielle vilkår

3.5.1 Innledning

Generalklausulen i § 6-28 inneholder fire materielle vilkår. Det sentrale er hvorvidt styrets handlinger er (1) «egnet til å gi» (2) «visse aksjeeiere eller andre» en (3) «urimelig fordel» på (4) «andre aksjeeieres eller selskapets bekostning».⁹³ Sistnevnte vilkår er behandlet som en del av de personelle vilkårene. Videre er vilkår nr. 2 i realiteten uten betydning for regelens anvendelsesområde. Ordlyden innebærer at enhver handling som tilgodeser «aksjeeiere» eller «andre» omfattes. Regelen favner dermed vidt, og setter ingen materiell begrensning på hvem

⁹⁰ Truyen (2005) kapittel 11.

⁹¹ Formuleringen «beslutning av generalforsamlingen» i § 5-22, jf. § 5-21.

⁹² Aarbakke mfl. (2017) s. 551.

⁹³ Truyen (2004) s. 312.

som tilgodeses på bekostning av aksjeeierne eller selskapet. I tilfeller der enkelte aksjonærer får mer informasjon enn de øvrige aksjonærene er det «visse aksjeeiere» som tilgodeses, og vilkåret er derfor alltid oppfylt i disse tilfellene.

Det sentrale er dermed om styrets handlinger er «egnet til å gi» en «urimelig fordel». En alminnelig språklig forståelse av at handlingen må være «egnet til å gi» bestemte virkninger innebærer et krav om årsakssammenheng. Dersom handlingen etter sin art ikke kan medføre noen urimelig fordel, vil den ikke kunne rammes av myndighetsmisbruksregelen. Videre tilsier «urimelig fordel» at handlingene må medføre en begunstigelse av enkelte aksjeeiere som andre aksjeeiere ikke får. Godet må imidlertid overstige en viss terskel for å omfattes av generalklausulen i § 6-28. Utover regelens ordlyd gir rettskildene liten veiledning om praktiseringen av bestemmelsen. Som nevnt er det imidlertid utarbeidet en argumentasjonsmodell i teorien for spørsmålet om hvorvidt beslutningen fra styret er egnet til å krenke likhetsprinsippet. Truyen fastslår at vurderingen er tredelt; (1) er styrets beslutning egnet til krenke likhetsprinsippet og/eller vinningsformålet, (2) er krenkelsen vesentlig, og hvis dette er tilfellet, (3) hvorvidt krenkelsen likevel er saklig begrunnet.⁹⁴

3.5.2 Krenkelse av likhetsprinsippet

I vurderingen av om styrets handlinger krenker likhetsprinsippet og/eller vinningsformålet må det vurderes om «de virkninger beslutningen er egnet til å medføre (vurderingsobjektet), avviker fra hvordan beslutningen burde vært (idealnomen).»⁹⁵ Generelt står kravet til balanse sentralt da balanse ivaretar både likhetsprinsippet og vinningsformålet.⁹⁶

Ved spørsmålet om det foreligger en krenkelse av vinningsformålet er det sentralt at styret skal sørge for at selskapet drives i samsvar med selskapets interesser. Dersom informasjonsutvekslingen medfører positive virkninger for aksjonærfellesskapet og selskapets videre drift vil det altså ikke foreligge noe avvik mellom vurderingsobjektet og idealnomen ved spørsmål om krenkelse av vinningsformålet. Dette gjelder særlig der uformell kontakt mellom styret og store aksjonærer er viktig for driften av selskapet. Et eksempel er kontakt som ledd i saksforberedelsen til saker som skal behandles av generalforsamlingen, slik som

⁹⁴ LG-2020-42398 og Truyen (2004) s. 312-318.

⁹⁵ Truyen (2004) s. 313.

⁹⁶ Truyen (2004) s. 314.

fusjon, kapitalforhøyelse etc.⁹⁷ Dersom informasjonsutvekslingen i slike tilfeller bidrar til et godt samarbeid der selskapet drar nytte av samarbeidet mellom styret og aksjonæren vil dette innebære fordeler for selskapet, som videre vil komme alle aksjonærene til gode. Da foreligger det ikke et avvik med virkningene beslutningen bør medføre når det gjelder vinningsformålet, og det foreligger ingen krenkelse.

Ofte kan imidlertid slik informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer medføre krenkelser av likhetsprinsippet. Idealnормen når det gjelder likhetsprinsippet innebærer at beslutninger og andre handlinger bør sikre balanse mellom aksjonærene. Det optimale er at alle aksjonærene likebehandles og gis tilgang til den samme informasjonen. Dersom styremedlemmer bare konfererer med enkelte aksjonærer vil imidlertid vedkommende aksjonærer ha tilgang til mer informasjon enn de øvrige aksjonærene. I slike tilfeller vil ikke styrets informasjonsutveksling bidra til å skape en balanse og likebehandling av aksjonærene, og det foreligger en krenkelse av likhetsprinsippet.

Videre oppstiller ikke regelen noe krav om at de virkninger beslutningen er egnet til å medføre, faktisk inntreffer. Derimot oppstilles et krav om potensiell kausalitet. Det innebærer at beslutningens mulige og potensielle virkninger omfattes.⁹⁸ I forarbeidene påpekes det at generalklausulen skal ha et bredt virkeområdet, og formuleringen om at beslutningen «åpenbart» må være egnet til å gi fordeler, ble derfor forkastet under lovgivningsprosessen.⁹⁹ En konsekvens av dette er at det ikke må påvises en ubalanse mellom aksjonærene. Ettersom informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer som oftest er egnet til å medføre en ubalanse ettersom aksjonærene får tilgang til ulik mengde informasjon, er det imidlertid klart at det i slike tilfeller vil foreligge en krenkelse av likhetsprinsippet som omfattes av § 6-28.

3.5.3 Urimelighetsvilkåret

At handlingen ikke må gi «urimelig» fordel henviser til en konkret og skjønnsmessig vurdering. Ordlyden gir liten veiledning om innholdet i vurderingen, men det er klart at det må foretas en konkret vurdering av rimeligheten i den aktuelle situasjonen. I vurderingen må fordelene som oppnås hos aksjeeieren veies opp mot interessene til de øvrige aksjonærene. Fordelen må være legitim for at den ikke skal anses «urimelig». Ved utarbeidelsen av

⁹⁷ Knudsen (2015) s. 371.

⁹⁸ Truyen (2005) s. 220.

⁹⁹ Ot.prp. nr. 19 (1974-1975) s. 111, jf. s. 136.

lovutkastet til den tilsvarende bestemmelsen i aksjeloven 1976 § 8-14 var det uenigheter hvorvidt vilkåret skulle være «utilbørlig», «åpenbart utilbørlig» eller «urimelig».

Departementet foretrakk å benytte ordet «urimelig», men påpekte at det sentrale uansett er hvorvidt beslutningen bygger «på et saklig forsvarlig grunnlag», og at det bør reageres dersom slikt grunnlag mangler.¹⁰⁰

At styrets handling må bygge på et saklig forsvarlig grunnlag støttes også av uttalelser i juridisk litteratur. Blant annet har Truyen utarbeidet en argumentasjonsmodell der urimelighetsvurderingen deles i to kumulative vilkår: en inngrepsterskel og et saklighetsvilkår.¹⁰¹ Andre teoretikere benytter et saklighetsvilkår og et forholdsmessighetsvilkår.¹⁰² Innholdet i vurderingene er imidlertid i stor grad sammenfallende, og valg av argumentasjonsmodell er derfor i hovedsak av terminologisk karakter. Ettersom Truyen sin argumentasjonsmodell er anerkjent i rettspraksis vil den benyttes i det videre.¹⁰³

Informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer som er egnet til å gi vedkommende en fordel på de øvrige aksjonærenes bekostning må dermed både overstige en inngrepsterskel, samt være saklig begrunnet. Formuleringen legger opp til en skjønnsmessig vurdering av forholdsmessigheten. I det videre vil informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer vurderes i lys av disse vilkårene.

i) Inngrepsterskelen

Inngrepsterskelen skal sikre fleksibilitet og gi styret et absolutt styringsrom ved forvaltningen av selskapet.¹⁰⁴ Forvaltningen er en omfattende oppgave som medfører store og viktige oppgaver. Dersom reglene om myndighetsmisbruk kunne benyttes mot ethvert brudd på likhetsprinsippet ville det imidlertid hindret en effektiv drift av selskapet. Styret og dets medlemmer er derfor avhengig av et handlingsrom slik at selskapet kan drives i samsvar med selskapets interesser. Inngrepsterskelen gir styret en slik skjønnsmargin, og det kreves kvalifisert avvik fra idealnормen for at inngrepsterskelen skal anses oversittet.¹⁰⁵

¹⁰⁰ Ot.prp. nr. 19 (1974-1975) s. 112.

¹⁰¹ Truyen (2004) s. 315.

¹⁰² Bråthen (2019) s. 183 og Bråthen (2014) s. 160.

¹⁰³ Benyttet i blant annet LG-2007-192659 og LG-2014-107987.

¹⁰⁴ Truyen (2004) s. 316.

¹⁰⁵ Dramstad (2011) s. 175 og Truyen (2004) s. 317.

Inngrepsterskelen er imidlertid skjønnsmessig, og varierer fra sak til sak. Generelt er det antatt at inngrepsterskelen ligger lavere for handlinger som krenker likhetsprinsippet enn der det foreligger brudd på vinningsformålet.¹⁰⁶ Bakgrunnen er særlig moralske hensyn ved at det anses mer klanderverdig dersom det gis fordeler til enkelte aksjonærer enn at fordelene gis til en tredjeperson på bekostning av det samlede vinningsformålet. Videre er det ofte større behov for styringsrom ved beslutninger som skal sikre aksjonærenes vinningsformål da det kan være vanskelig å forutse alle konsekvenser av styrets forretningsmessige handlinger. Forskjellsbehandling av aksjonærene har imidlertid sjelden et legitimt formål, og derfor er inngrepsterskelen lavere i slike tilfeller. Situasjonene kan imidlertid variere fra sak til sak, og det må vurderes konkret i hvor stor grad likhetsprinsippet krenkes.

Videre kan det ha betydning om det er vanskelig å tre ut av selskapsforholdet.¹⁰⁷ Dersom minoritetsaksjonæren er aksjonær i et stort allmennaksjeselskap der det er enkelt å selge aksjene, er ikke behovet for beskyttelse like stort som i tilfeller der en minoritetsaksjonær i realiteten ikke har mulighet til å selge seg ut av selskapet. Blant annet er det viktig at myndighetsmisbruksreglene sikrer et effektivt vern av minoritetene i små aksjeselskaper der det er begrenset adgang til å avhende aksjene.

Ved informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer vil det foreligge en krenkelse av likhetsprinsippet, noe som tilsier at inngrepsterskelen er relativt lav. Dette må ses i lys av at informasjonsutvekslingen ofte innebærer en konkret og direkte forskjellsbehandling som gjøres bevisst fra styret. Dersom det dreier seg om mindre aksjeselskaper som har preg av nært samarbeid mellom aksjonærene, slik som i for eksempel familieselskaper, vil styrets skjønnsmargin være særlig lav. Gjennomgangen viser dermed at selskapsledelsens kontakt med enkeltaksjonær i form av deling av informasjon ofte vil medføre en krenkelse av likhetsprinsippet som innebærer at inngrepsterskelen er oversteget.

ii) Saklighetsvilkåret

Til tross for at krenkelsen av likhetsprinsippet overstiger inngrepsterskelen vil imidlertid ikke handlingen anses «urimelig» dersom den er saklig begrunnet. Styret har ansvaret for forvaltningen av selskapet, noe som blant annet omfatter utforming av selskapets målsetninger, ansette daglig leder, organisere selskapet, og treffe viktige

¹⁰⁶ Truyen (2004) s. 317.

¹⁰⁷ Truyen (2004) s. 317.

forretningsbeslutninger i ulike sammenhenger.¹⁰⁸ For å sikre en effektiv ledelse av selskapet, åpner saklighetsvilkåret for ytterligere fleksibilitet for styret. Dersom handlingen som krenker likhetsprinsippet kompenseres for på andre måter, vil den ikke anses «urimelig». Enhver særfordel gitt til enkelte aksjonærer er dermed ikke forbudt, men særfordelen må baseres på et «saklig og forsvarlig grunnlag som er i selskapets og aksjeeiernes felles interesse».¹⁰⁹

Dette vurderingstemaet er fastsatt også i andre lands rettssystemer. Både i tysk, finsk, svensk og dansk rett er det gjennomgående fastsatt et krav til likebehandling av aksjonærene som innebærer at aksjonærene i selskapet skal motta samme informasjon fra selskapet samtidig. Dersom saklige grunner foreligger vil imidlertid forskjellsbehandling i form av informasjonsutveksling tillates.¹¹⁰ Blant annet i tysk juridisk litteratur er den rådende oppfatning at lovens krav om likebehandling ikke er til hinder for informasjonsutveksling utenfor ordinær generalforsamling, så lenge forskjellsbehandlingen er saklig begrunnet i selskapets interesser, og ikke anses vilkårlig.¹¹¹ Det er derfor bred enighet i nordisk rett om at hensynet til selskapets og aksjonærenes felles interesser står sentralt i vurderingen.

Selskapets ledelse har dermed en plikt til å drive selskapet i samsvar med selskapsinteressen, men hva som inngår i dette er ikke klart.¹¹² I teorien er det uttalt at «aksjeeiernes interesse i å få avkastning for sin investering er det sentrale elementet i selskapsinteressen».¹¹³ Denne oppfatningen har støtte hos flere, og det er bred enighet om at selskapet skal drives i samsvar med aksjeeiernes felles vinningsformål.¹¹⁴ Aksjeeiernes vinningsformål må imidlertid avveies mot andre hensyn. I en sak som omhandlet skattefradrag for utgifter ved oppkjøp av selskap uttalte Høyesterett at:

«Selskapsinteressen er et mindre entydig begrep. Et selskap skal naturligvis ivareta aksjonærinteressen, men har også ansvar for de ansatte, for selskapets medkontrahenter og kreditorer, og for oppfyllelse av andre forpliktelser det måtte ha

¹⁰⁸ Perland (1999) s. 134-135.

¹⁰⁹ Aarbakke mfl. (2017) s. 551-552.

¹¹⁰ Lidman (2021) s. 6-7 som gjennomgår de nevnte landenes regulering av adgangen til å dele informasjon med enkeltaksjonærer.

¹¹¹ Lidman (2021) s. 3 med videre henvisninger til tysk litteratur: Zetzsche (2019) s. 702.

¹¹² Andenæs mfl. (2016) s. 344.

¹¹³ Aarbakke mfl. (2017) s. 506.

¹¹⁴ Andenæs mfl. (2016) s. 344.

overfor omgivelsene og samfunnet for øvrig. Dermed kan det være en del av selskapsinteressen å sikre selskapets videre drift.»¹¹⁵

Uttalelsen viser at selskapsinteressen primært dreier seg om hensynet til aksjonærene og deres vinningsformål, men at også andre interesser omfattes. Det avgjørende er dermed hvorvidt krenkelsen av likhetsprinsippet kan anses økonomisk og forretningsmessig begrunnet ut fra selskapsinteressen.

En konsekvens av dette er at krenkelser av likhetsprinsippet ikke vil være saklig begrunnet dersom forskjellsbehandlingen er forankret i andre hensyn. Et styremedlem som er valgt av store aksjonærer ved generalforsamlingen kan blant annet føle på en lojalitetsplikt overfor aksjonæren(e) som har valgt vedkommende. Dersom styremedlemmet utfører handlinger av hensyn til enkelte aksjonærers særinteresser, vil det ikke være lojalt overfor selskapsinteressen og aksjonærfelleskapet. Det støttes også av uttalelser fra en sak om erstatningsansvar for styremedlemmer der førstvoterende uttalte at «styremedlemmer er selskapets tillitsmenn og har et selvstendig ansvar for å handle i selskapets interesse, ikke i arbeidsgiverens». ¹¹⁶ Det er dermed klart at det ikke er adgang til å vektlegge hensynet til enkeltaksjonærer ved krenkelser av likhetsprinsippet.

Anvendt på oppgavens problemstilling innebærer rettsregelen at uformell kontakt mellom styret og enkeltaksjonærer som krenker likhetsprinsippet må kunne begrunnes ut fra selskapsinteressen og aksjonærenes fellesinteresser. Problemstillingen har imidlertid ikke vært behandlet i rettspraksis, forarbeider eller juridisk litteratur, og rettskildene gir dermed liten veiledning for anvendelsen i konkrete tilfeller. ¹¹⁷ I vurderingen av hvorvidt krenkelsen av likhetsprinsippet er saklig begrunnet, kan imidlertid Knudsens momenter gi veiledning. ¹¹⁸ Blant annet kan det legges vekt på skadepotensialet for selskapet dersom viktige opplysninger blir kjent. Videre har det betydning om det er nødvendig eller viktig at enkeltaksjonæren får disse opplysningene, samt risikoen for at vedkommende benytter informasjonen til egen vinning. ¹¹⁹

¹¹⁵ HR-2018-570-A avsnitt 41.

¹¹⁶ Rt. 1996 s. 742 (Minnor).

¹¹⁷ Lidman (2021) s. 4.

¹¹⁸ Som nevnt under punkt 2.3.2 om taushetsplikt.

¹¹⁹ Knudsen (2015) s. 371.

Dersom styret har utvekslet fortrolig og viktig informasjon med enkeltaksjonærer er det klart at skadepotensialet kan være stort dersom informasjonen utnyttes eller kommer på avveie. Det gjelder særlig der en aksjonær får informasjon om kontraktsforhold, forretningsmessige analyser, økonomiske forhold o.l. som kan utnyttes.¹²⁰ Informasjonsutvekslingen kan i disse situasjonene bare anses saklig begrunnet dersom det er svært viktig av hensyn til aksjonærenes fellesinteresser at enkeltaksjonæren får informasjonen. Ofte skjer imidlertid informasjonsutvekslingen i slike tilfeller som ledd i ivaretagelse av en majoritetsaksjonærs særinteresser på bekostning av selskapets interesser. I slike tilfeller vil vilkårene for myndighetsmisbruk etter § 6-28 være oppfylt dersom styremedlemmet har tatt hensyn til en aksjonærs særinteresser.

I andre tilfeller kan derimot informasjonsutveksling være begrunnet i hensynet til effektiv drift av selskapet. Aksjonærenes felles vinningsformål etterleves når aksjonærfellesskapets gevinst maksimeres over et lengre tidsintervall.¹²¹ Ofte har også aksjonærmajoriteten et slikt ønske, ettersom de ønsker god avkastning på sine aksjer i selskapet. Informasjonsutveksling mellom ledelsen og viktige aksjonærer kan dermed sørge for en god drift av selskapet, som videre fører til økonomisk gevinst for alle aksjonærene. Særlig i tilfeller der styret må treffe viktige beslutninger på kort tid, kan hensynet til vinningsformålet tilsi at de bare konfererer med de store aksjonærene som kan ha viktige synspunkter om selskapets videre drift. Selv om informasjonsutvekslingen i slike tilfeller skjer på bekostning av minoritetsaksjonæren må det anses som saklig begrunnet ut fra selskapets interesser.

3.6 Oppsummering

Gjennomgangen viser at informasjonsutveksling mellom styret og enkelte aksjonærer utenfor generalforsamlingen i utgangspunktet utgjør en krenkelse av likhetsprinsippet. Dersom krenkelsen er saklig begrunnet ut fra selskapsinteressen og hensynet til aksjonærenes fellesinteresser er imidlertid ikke myndighetsmisbruksregelen i § 6-28 til hinder for informasjonsutvekslingen. Hvorvidt det foreligger saklige grunner må vurderes konkret fra sak til sak. For å illustrere vurderingen som må foretas er det imidlertid hensiktsmessig med en gjennomgang av enkelte eksempler der problemstillingen kan oppstå i praksis.

¹²⁰ Aarbakke mfl. (2017) s. 533.

¹²¹ Truyen (2005) s. 108-109.

3.7 Enkelte eksempler

3.7.1 Forankring av viktige beslutninger hos store aksjonærer

Ved styrets forvaltning av selskapet kan det oppstå viktige spørsmål om den videre driften. Store aksjonærer har ofte en nær tilknytning til selskapet og kan ønske et aktivt eierskap der de kan bidra ved viktige beslutninger. Et eksempel er dersom selskapet vurderer å gjennomføre en fisjon eller fusjon. Ettersom slike beslutninger må behandles av generalforsamlingen, kan det sikre en effektiv drift av selskapet dersom majoritetsaksjonæren, eller store aksjonærer som til sammen eier mer enn 50 %, trekkes inn tidlig i prosessen. Dersom disse uansett ikke ønsker å gjennomføre fusjonen/fisjonen, vil det spare styret for mye tid og arbeid dersom dette avklares tidlig. Kommunikasjon med større aksjonærer når styret vurderer tiltak som senere krever generalforsamlingsvedtak vil altså innebære en krenkelse av likhetsprinsippet, men forskjellsbehandlingen må anses saklig begrunnet ut fra aksjonærenes felles mål om effektiv drift av selskapet, og det foreligger ikke myndighetsmisbruk.

I tilfeller der styret skal treffe viktige beslutninger som ikke må behandles på generalforsamling er imidlertid løsningen mindre klar. God kommunikasjon mellom styret og enkeltaksjonærer kan i slike tilfeller være egnet til å sikre en effektiv og god drift av selskapet ettersom de store aksjonærene ofte er svært viktige for selskapet. Det støttes også av uttalelser i en svensk artikkel som tar opp denne problemstillingen. Forfatteren fremhever at det sentrale er hvorvidt informasjonsutvekslingen skjer i aksjonærfellesskapets interesse eller for å ivareta mottakende aksjonærs interesser. Hvis det er objektivt berettiget å undersøke aksjonærens holdning til en konkret sak må altså informasjonsutvekslingen anses saklig begrunnet.¹²² Rettsstillingen i Norge har flere likheter med reguleringen av styrets posisjon og adgang til å dele informasjon med aksjonærene i Sverige, og synspunktene har derfor overføringsverdi.¹²³ Saklige grunner til å utveksle informasjon med en stor aksjonær kan derfor særlig foreligge dersom aksjonæren har kompetanse eller ressurser som er verdifull for selskapet.

¹²² Lidman (2021) s. 15.

¹²³ I svensk rett fremgår regelen om at aksjeeierne skal likebehandles av aktiebolagslag 4 kap. 1 § der det fremgår at: «Alla aktier har lika rätt i bolaget». Videre fremgår en generalklausul av lovens 8 kap. 41 § som fastslår at: «Styrelsen eller någon annan ställföreträdare för bolaget får inte företa en rättshandling eller någon annan åtgärd som är ägnad att ge en otillbörlig fördel åt en aktieägare eller någon annan till nackdel för bolaget eller någon annan aktieägare». Ordlyden i bestemmelsene viser dermed at reglene i svensk rett i stor grad tilsvarer den norske reguleringen av likhetsprinsippet i aksjeloven § 4-1 og myndighetsmisbruksregelen i aksjeloven § 6-28.

Informasjonsutveksling for å utnytte denne kompetansen eller ressursen må derfor anses saklig begrunnet slik at vilkårene for myndighetsmisbruk etter § 6-28 ikke vil være oppfylt i disse tilfellene.

3.7.2 Dialog med enkeltaksjonær om forhold av betydning for vedkommende

I enkelte tilfeller kan det oppstå situasjoner der informasjonen er av særlig betydning for visse aksjonærer, slik at styret ønsker å konferere med vedkommende. Som nevnt har likhetsprinsippet vært lite behandlet i rettspraksis i de nordiske landene, men problemstillingen ble berørt i en sak for den danske Højesteret i Vase-saken.¹²⁴ Saken gjaldt en aksjonær som kjøpte aksjer i RealDanmark til 248 DKK per aksje. Bakgrunnen for kjøpet var aksjonærens håp om at aksjekursen skulle stige dersom selskapet skulle bli gjenstand for et oppkjøp. Etter nesten tre måneder uten at det skjedde noe valgte aksjonæren å selge aksjene til 264 DKK per aksje. Bare noen dager senere ble det imidlertid offentliggjort at RealDanmark skulle slå seg sammen med Danske Bank. Etter kunngjøringen steg RealDanmarks aksjekurs til 446 DKK og videre mot 512 DKK etter noen uker.

Av kunngjøringen om fusjonen fremgikk det at de største aksjonærene i RealDanmark, Foreningen RealDanmark, BG Bank Aktiefonden og TopDanmark, støttet fusjonen. Aksjonæren som hadde kjøpt og solgt aksjer før sammenslåingen reiste derfor sak mot RealDanmark og krevde erstatning da han mente at opplysningene om fusjonen ble offentliggjort for sent. Aksjonæren anførte primært at styret hadde handlet i strid med den danske værdipapirhandelsloven¹²⁵ § 27 som tilsvarer markedsmisbruksforordningen art. 17. Dette spørsmålet ble behandlet i EF-domstolen, og den danske Højesteret konkluderte med at videreformidling av opplysningene ikke var i strid med reglene i værdipapirhandelsloven § 27.¹²⁶

Aksjonæren viste imidlertid også til at styret, ved å utveksle informasjon om fusjonen med enkelte aksjonærer, hadde handlet i strid med likhetsprinsippet i dansk rett. Den danske Højesteret kom til at styrets handlinger ikke ga grunnlag for erstatning da likhetsprinsippet ikke var til hinder for at enkelte aksjonærer ble informert tidligere i prosessen. Foreningen

¹²⁴ UfR 2006.3359 H.

¹²⁵ Lov om værdipapirhandel m.v. (værdipapirhandelsloven).

¹²⁶ Sak C-384/02 i EF-domstolen.

RealDanmark, som eide 60,9 % av aksjene, samt BG Bank Aktiefonden, som eide 3,8 % av aksjene, ble indirekte informert ettersom noen av styremedlemmene i RealDanmark også var medlemmer av styret i foreningen og fondet. TopDanmark, som eide 5 % av aksjekapitalen, ble også informert da de hadde en samarbeidsavtale med RealDanmark som blant annet innebar gjensidige aksjebesittelser. At TopDanmark ble informert var altså nødvendig da fusjonsplanene forutsatte at TopDanmark var innforstått med at avtalen om gjensidig aksjebesittelse skulle bortfalle ved fusjonen. Retten mente at dette var en saklig grunn til å orientere TopDanmark på et tidligere tidspunkt enn de øvrige aksjonærene.

Dommen viser at det etter dansk rett må godtas at styret utveksler informasjon med enkeltaksjonærer dersom det foreligger særlige forhold som kan begrunne informasjonsutvekslingen. Uttalelsene har overføringsverdi da Danmarks reguleringen av styrets adgang til å utveksle informasjon med enkeltaksjonærer har store likheter med norsk rett.¹²⁷ Dette tilsier at forskjellsbehandlingen også etter norsk rett bør anses saklig begrunnet dersom informasjonsutvekslingen er i aksjonærfellesskapets interesse ved at dialogen med aksjonæren er avgjørende for å kunne treffe konkrete beslutninger. En slik løsning er også i tråd med § 6-28 ettersom informasjonsutvekslingen i slike tilfeller vil være til gunst for aksjonærfellesskapet og hensynet til god drift av selskapet.

3.7.3 Ulik informasjonstilgang ved emisjon

Et aksjeselskap kan ha et ønske om å utvide selskapets egenkapital. Dette kan gjøres ved at selskapet utsteder nye aksjer slik at aksjekapitalen og selskapets egenkapital øker. Aksjelovene har regler om forhøyelse av aksjekapitalen, også kalt emisjoner, i kapittel 10. Det finnes ulike typer emisjoner, blant annet fortrinnsrettsrettsemisjon, rettet emisjon og reparasjonsemisjon. Uavhengig av hvilken type emisjon som gjennomføres, vil prosessen innebære en økning av aksjekapitalen. Aksjeloven § 10-3 pålegger styret en opplysningsplikt dersom de skal foreslå en emisjon ved at det skal gis «en kort redegjørelse for forhold som må tillegges vekt når det gjelder å tegne nye aksjer». Bestemmelsen er i utgangspunktet godt egnet til å sikre at aksjonærene får informasjon som kan påvirke beslutningsgrunnlaget, samt

¹²⁷ I dansk rett fremgår regelen om at aksjeeierne skal likebehandles av Selskabsloven § 45 der det fremgår at: «[i] kapitalsselskaber har alle kapitalandele lige ret i selskabet». Videre fremgår en generalklausul av lovens § 127 som fastslår at: «Medlemmerne af kapitalsselskabets ledelse må ikke disponere således, at dispositionen er åbenbart egnet til at skaffe visse kapitalejere eller andre en utilbørlig fordel på andre kapitalejeres eller kapitalsselskabets bekostning». Ordlyden i bestemmelsene viser dermed at reglene i dansk rett i stor grad tilsvarer den norske reguleringen av likhetsprinsippet i asl. § 4-1 og myndighetsmisbruksregelen i asl. § 6-28.

at alle får tilgang til den samme informasjonen. Dersom enkelte aksjonærer informeres i større grad enn de øvrige kan det imidlertid oppstå spørsmål om forskjellsbehandlingen er i strid med myndighetsmisbruksregelen i § 6-28.

Situasjonen kan beskrives med utgangspunkt i konflikten som lå til grunn for Høyesterettsdommen i HR-2022-695-A. Saken gjaldt renovasjonsselskapet RenoNorden som fikk problemer med økonomien grunnet flere tapsbringende kontrakter. I et forsøk på å redde selskapet ble det gjennomført en fortrinnsrettsemisjon i 2017 der det ble utstedt 350 millioner aksjer, til én krone per aksje. En investor tegnet aksjer for 50 millioner. Da selskapet gikk konkurs høsten 2017 gikk vedkommende investor til sak mot styret og krevde at styremedlemmene ble holdt personlig ansvarlig for de tapte aksjene da de ikke hadde gitt investorene full oversikt over den dårlige økonomiske situasjonen i RenoNorden. For tingretten ble det også anført at to av RenoNordens aksjonærer måtte anses som erstatningsansvarlige for uaktsom medvirkning til investorens økonomiske tap etter asal. § 17-1, jf. § 17-2.¹²⁸

Saken gjaldt et allmennaksjeselskap notert på et regulert marked, men situasjonen der aksjonærene har ulik tilgang til informasjon i forbindelse med en emisjon kan også oppstå i aksjeselskaper. Dommen egner seg derfor godt som illustrasjon for et konkret tilfelle. Ved emisjoner gjaldt det egne regler om meldepliktig innsideinformasjon i verdipapirhandelloven § 5-2, jf. § 3-2 (1) – (3), som nå i hovedsak er videreført gjennom markedsmisbruksforordningen. Spørsmålet om hva som omfattes av «innsideinformasjon» stod sentralt i saken for Høyesterett, men da spørsmålet bare er aktuelt for selskaper notert på et regulert marked, gjennomgås ikke dette nærmere.¹²⁹

Spørsmålet for tingretten om hvorvidt det var grunnlag for medvirkningsansvar for aksjonærene som ikke tegnet aksjer i emisjonen har imidlertid overføringsverdi til oppgavens problemstilling. Grunnlaget for kravet var at to aksjonærer, fondene Accent Equity og CapVest, eide til sammen 74 % av selskapets aksjer før børsnoteringen, men solgte seg gradvis ut innen 17. februar 2017. To av styremedlemmene i RenoNorden var også partnere i Accent Equity og CapVest, og saksøker mente at fondene satt på informasjon som tilsa at selskapets finansielle situasjon var verre enn det som ble opplyst til de øvrige aksjonærene.

¹²⁸ TOSLO-2018-15267 under «saksøkers påstandsgrunnlag».

¹²⁹ HR-2022-695-A avsnitt 35 følgende.

Tingretten mente imidlertid at kravet var uholdbart da styremedlemmene ikke hadde posisjoner der de kunne påvirke fondenes investeringer, ettersom investeringene ble gjort gjennom separate selskaper og fondet forvaltes av et uavhengig styre.¹³⁰

Selv om tingretten fant kravet uholdbart i den konkrete saken, viser dommen en viktig situasjon som kan oppstå i praksis. Ved kapitalforhøyelser i aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper gis aksjonærene eller andre adgang til å tegne nye aksjer. Både i aksjeselskap og i allmennaksjeselskap kan imidlertid aksjonærene ha ulik tilgang på informasjon. I tilfeller der styret konferer med enkelte aksjonærer om driften av selskapet, vil disse aksjonærene ha mer informasjon om selskapets økonomiske stilling enn de øvrige aksjonærene. Det er dermed lettere å vurdere hvorvidt de skal investere mer penger i selskapet ved å tegne flere aksjer under kapitalforhøyelsen, eller om de ønsker å avstå fra dette.

Der enkelte aksjonærer har informasjon om at det kan være vanskelig å redde selskapet fra konkurs selv om det gjennomføres en emisjon, vil de trolig avstå fra å tegne aksjer under emisjonen. Aksjonærenes ulike informasjonstilgang vil i slike tilfeller også stride mot hensynene bak regelen i § 10-3, som er gitt med formål om at alle aksjonærene skal gis den samme informasjonen om forhold som kan være av betydning for investeringsbeslutningen. Informasjonsutvekslingen vil dermed innebære en forskjellsbehandling av aksjonærene som ikke kan begrunnes på et saklig og forsvarlig grunnlag som er i selskapets og aksjeeiernes felles interesse. Forskjellsbehandlingen anses dermed som en «urimelig fordel» og det foreligger en krenkelse av likhetsprinsippet i strid med myndighetsmisbruksreglene i § 6-28.

I andre tilfeller kan situasjonen være den motsatte ved at enkelte aksjonærer har informasjon om at selskapet har svært gode framtidsutsikter. Situasjonen kan forklares med utgangspunkt i dommen i LH-2007-65961. Saken gjaldt to tidligere aksjonærer som krevde erstatning grunnet myndighetsmisbruk fra en aksjonær som også var daglig leder i selskapet.

Aksjonærene mente at daglig leder hadde fortiet informasjon i forbindelse med emisjon og aksjesalg om verdier som var i ferd med å realiseres og som ville løse likviditetsproblemene i selskapet. Aksjonærene fikk imidlertid ikke medhold. Selv om dommen gjaldt en aksjonær som også var ansatt som daglig leder, kan situasjonen sammenlignes med tilfeller der styrets informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer har ført til at enkelte aksjonærer har mer informasjon enn de øvrige når en emisjon skal gjennomføres. I slike tilfeller vil det foreligge

¹³⁰ TOSLO-2018-15267 i punkt 2.6 under «rettens vurdering».

en krenkelse av likhetsprinsippet. At informasjonen bare er gitt til enkelte aksjonærer kan heller ikke baseres på et saklig og forsvarlig grunnlag da det ikke er noen grunn til at slik informasjonen ikke deles med alle aksjonærene. Informasjonsutvekslingen oppfyller dermed vilkårene for myndighetsmisbruk etter § 6-28.

3.7.4 Selskapets inngåelse av kontrakter

Ved selskapets inngåelse av kontrakter kan det også oppstå problemstillinger knyttet til styremedlemmers informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer. De fleste selskaper er avhengig av å ha en rekke kontrakter med ulike leverandører av varer og tjenester. Det kan gjelde levering av produkter som er nødvendig for driften av selskapet, eller leieavtaler for bedriftens kontorer og lignende. I slike tilfeller er det viktig at avtalene inngås på riktig måte, og er gunstige for selskapet.

I lagmannsrettens sak om gransking av Oceanteam ASA var en slik problemstilling sentral.¹³¹ En minoritetsaksjonær krevde gransking av selskapet blant annet på grunn av selskapets endring av kontorer til leieforhold der de nye lokalene var eiet av et selskap som var «nærstående» til styreleder og daglig leder.¹³² Lagmannsretten var enig i tingrettens vurdering og begrunnelse der det blant annet ble uttalt at:

«Et selskap som OTS har behov for å inngå en rekke avtaler med andre, leverandører, om anskaffelse av varer og tjenester. Selskapets ytelse er betaling for dette, som er egnet til å skape overskudd for leverandøren. Når leverandøren er en person som sitter i ledelsen eller i styret for OTS, eventuelt at leverandøren er et selskap kontrollert av person i ledelsen eller i styret for OTS, er det særlig viktig at avtalene er inngått på korrekt måte, at de er reelle og balanserte, samt at de har vilkår som kunne vært oppnådd ellers i markedet».¹³³

Kravet om gransking ble i dommen tatt til følge, og granskingsberetningen viste senere flere kritikkverdige forhold ved selskapets drift de siste årene.¹³⁴ Synspunktene har overføringsverdi til tilfeller der styremedlemmer ønsker å dele informasjon med

¹³¹ LG-2018-37650.

¹³² Aksjeloven § 1-5 definisjonen av «nærstående», samt § 3-8 om særlige regler som gjelder avtaler mellom selskapet og en aksjeeier, styremedlem, daglig leder etc., eller «nærstående» til disse.

¹³³ TBERG-2017-129240.

¹³⁴ Oceanteam (2020) med granskingsrapporten som vedlegg i linken.

majoritetsaksjonæren ved selskapets inngåelse av kontrakter. Kunnskap og informasjon om selskapets drift og videre planer kan i slike tilfeller være nyttig for å utforme kontrakter som kan fremlegges for selskapet. Det kan for eksempel være tilfellet dersom selskapet skal inngå kontrakter med ulike entreprenører som skal utføre arbeid for selskapet. Dersom flere aksjonærer enten er entreprenører, eller har store aksjeposter i entreprenørfirmaer, kan de ha et ønske om at selskapet benytter disse. I slike tilfeller kan det oppstå konflikter dersom enkelte aksjonærer har fått tilgang til informasjon som gjør det mulig å tilpasse tilbudet ut ifra selskapets behov. Dersom de øvrige aksjonærene ikke har tilgang til samme informasjon vil det generelt være vanskeligere å fremlegge en konkurransedyktig avtale.

Situasjonen kan også oppstå dersom enkelte aksjonærer holdes helt utenfor ved at de ikke får informasjon om at selskapet skal inngå nye kontrakter. Det kan for eksempel være tilfellet dersom ledelsen i et selskap som driver med klessalg bestemmer seg for å endre utsalgssted ved å si opp eksisterende leieavtaler og inngå nye. Som nevnt er styret ansvarlig for forvaltningen av selskapet etter § 6-12, og er ikke forpliktet til å informere aksjonærene om inngåelse av kontrakter og lignende. Dersom flere av aksjonærene driver med utleie av lokaler, men styret bare konfererer med én aksjonær, kan det imidlertid foreligge en krenkelse av likhetsprinsippet. Ofte skjer slik informasjonsutveksling grunnet styremedlemmets ønske om å tilgodese aksjonæren som valgte vedkommende til styrevervet, for å sikre et godt samarbeid og et lojalitetsforhold som kan bidra til gjenvalg når styrevervet utløper. I slike tilfeller kan imidlertid ikke krenkelsen av likhetsprinsippet begrunnes i hensynet til selskapet og aksjonærenes felles interesser. Ofte er det mer hensiktsmessig for selskapet at det blir en konkurranse mellom ulike firmaer for å skaffe den beste kontrakten. At alle aksjonærene får tilgang til samme informasjon, og mulighet til å tilby sine beste kontrakter til selskapet, er derfor idealnормen i slike tilfeller. Et styremedlems informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer i forbindelse med selskapets inngåelse av kontrakter vil dermed utgjøre et brudd på myndighetsmisbruksreglene i § 6-28.

4 Konsekvenser av myndighetsmisbruk

4.1 Innledning

Selv om oppgavens problemstilling gjelder likhetsprinsippets grenser for styremedlemmers adgang til å bare dele informasjon med enkeltaksjonærer, er det hensiktsmessig med en kort omtale av reaksjonsmidlene som kan benyttes ved slik overtredelse. Vurderingen av hvorvidt reaksjonsmidlene kan benyttes i konkrete saker kan imidlertid reise særlige og omfattende spørsmål. Av hensyn til oppgavens omfang er det derfor ikke rom for en omfattende behandling av rettsvirkningene ved myndighetsmisbruk i form av brudd på likhetsprinsippet, men reglene nevnes kort for å sette problemstillingen i en større kontekst.

4.2 Erstatningsansvar

For et styremedlem som tilsidesetter sine plikter og begår myndighetsmisbruk etter § 6-28 er det primært søksmål om erstatningsansvar som kan benyttes som reaksjonsmiddel.¹³⁵

Ansvarer er regulert i aksjeloven § 17-1, som lyder som følger:

«Selskapet, aksjeeier eller andre kan kreve at daglig leder, styremedlem, medlem av bedriftsforsamlingen, gransker eller aksjeeier erstatter skade som de i den nevnte egenskap forsettlig eller uaktsomt har voldt vedkommende.»

Ordlyden gir liten veiledning for de rettslige vurderingene som må foretas. Det er imidlertid sikker rett at det i henhold til alminnelig erstatningsrett stilles krav om at skadelidte har lidt et økonomisk tap, at det foreligger ansvarsgrunnlag, samt at det er årsakssammenheng mellom disse.¹³⁶ Selv om § 17-1 ofte omtales som hjemmelen for styreansvar, og dermed kan indikere at erstatningsansvaret er et kollektivt ansvar for styret, viser rettspraksis at det er hvert enkelt styremedlem som blir ansvarlig.¹³⁷ Vurderingen av om de erstatningsrettslige vilkårene er oppfylt må derfor foretas opp mot det enkelte styremedlemmets handlemåte.

¹³⁵ Aarbakke mfl. (2017) s. 552.

¹³⁶ Se blant annet HR-2017-2375-A avsnitt 25.

¹³⁷ For eksempel HR-2020-1947-A.

Et styremedlems brudd på likhetsprinsippet i strid med myndighetsmisbruksregelen i § 6-28 vil ved anvendelsen av § 17-1 utgjøre ansvarsgrunnlaget. Vurderingen av hvorvidt selskapet eller andre er påført et økonomisk tap kan imidlertid ofte by på tvil da ren informasjonsutveksling ikke alltid medfører konkrete tap. Økonomisk tap kan likevel foreligge i tilfeller der informasjonen er årsaken til at informasjonsmottakeren foretar unnlater eller handlinger. Et eksempel er der styret har gitt informasjon om selskapets dårlige framtidsutsikter til enkelte aksjonærer i forbindelse med en emisjon. Dersom disse aksjonærene avstår fra å tegne aksjer grunnet informasjonen de har fått, kan selskapet lide et økonomisk tap. I slike tilfeller vil det også være årsakssammenheng mellom styremedlemmets brudd på likhetsprinsippet og det økonomiske tapet selskapet er påført, slik at vilkårene for styreansvar etter § 17-1 er oppfylt.

I andre tilfeller kan informasjonsmottakeren foreta handlinger i tiltro til kunnskapen som er ervervet ved informasjonsutvekslingen. I eksempelet der et styremedlem gir informasjon om fortrolig selskapsinformasjon kan denne situasjonen oppstå. Hvis mottakeren av informasjonen også har eierandeler i en konkurrerende virksomhet, kan særlig informasjon om tekniske innretninger og andre produksjonsmetoder som selskapet benytter, utnyttes på selskapets bekostning.¹³⁸ I slike tilfeller kan selskapet påføres et økonomisk tap, og dersom det er tilstrekkelig årsakssammenheng mellom bruddet på myndighetsmisbruksregelen og det økonomiske tapet, er det grunnlag for erstatningsansvar etter § 17-1.

Til tross for at styremedlemmets brudd på myndighetsmisbruksregelen i § 6-28 kan føre til erstatningsansvar etter aksjelovens § 17-1, er det ingen saker fra rettspraksis om dette.¹³⁹ Generelt har imidlertid antallet fellende styre- og ledelsesansvarsdommer økt de siste årene.¹⁴⁰ Trusselen om å bli holdt personlig ansvarlig kan derfor ha en preventiv og avskrekkende effekt ved at styret er oppmerksom på hvilke opplysninger som kan gis, og i hvor stor grad aksjonærene må få den samme informasjonen. Flere selskaper velger derfor ofte å informere alle aksjonærene fortløpende om informasjon i viktige saker.¹⁴¹ Dette kan videre være egnet til å skape økt tillit til selskapets ledelse. Regelen i § 17-1 som gir adgang til å kreve erstatning for brudd på myndighetsmisbruksregelen er derfor en viktig sanksjonshjemmel.

¹³⁸ Knudsen (2015) s. 364.

¹³⁹ Knudtzon (2016) s. 12.

¹⁴⁰ Perland (2013) s. 21 og Dahlum (2021) s. 14-15.

¹⁴¹ Mossin (2008).

4.3 Straffansvar

Aksjeloven kapittel 19 hjemler videre en adgang til å straffe nærmere angitte personer med bøter eller fengsel dersom de «forsettlig eller uaktsomt overtrer bestemmelse gitt i [...] loven her». Ordlyden innebærer en straffesanksjonering av enhver overtredelse av loven.¹⁴²

Medlemmer av styret er omfattet av oppramsingen, og straffansvar grunnet overtredelse av § 6-28 kan derfor være aktuelt. Ved grove brudd på myndighetsmisbruksreglene i form av informasjonsutveksling som senere har ført til omfattende utnyttelser på de øvrige aksjonærenes bekostning, vil straffansvar kunne være aktuelt. Straffebestemmelsene i aksjeloven har imidlertid hatt liten selvstendig betydning, og er sjelden benyttet i praksis.¹⁴³

Det finnes likevel spesialbestemmelser i straffeloven¹⁴⁴ §§ 390 og 391 om økonomisk utroskap, samt forretningshemmelighetsloven¹⁴⁵ § 3, jf. § 9 som kan ramme spredning av forretningshemmeligheter og andre sensitive forhold.¹⁴⁶ Videre hjemler verdipapirhandelloven § 21-15 en særlig adgang til å straffe overtredelser av markedsmisbruksforordningens regler angående innsideinformasjon med bøter eller fengsel. Styremedlemmers informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer kan i enkelte tilfeller rammes av slike bestemmelser dersom de øvrige vilkårene i de aktuelle bestemmelsene er oppfylt.

4.4 Andre følger av myndighetsmisbruk

Truyen uttaler at en beslutning i strid med reglene om myndighetsmisbruk er ugyldig og en nullitet.¹⁴⁷ Regler vedrørende søksmål om ugyldighet ved myndighetsmisbruk fra aksjonærene etter § 5-21 er omtalt i aksjeloven kapittel 5 V. For myndighetsmisbruk etter § 6-28 er det imidlertid ikke lovfestet noen følger av overtredelser.¹⁴⁸ En særlig hjemmel finnes i § 6-33 der styret overskrider sin myndighet til å representere selskapet utad. I slike tilfeller kan disposisjonen ikke anses bindende dersom de nærmere vilkårene er oppfylt. Det var blant annet tilfellet i Rt. 1995 s. 1026 der det forelå myndighetsmisbruk ved inngåelse av en

¹⁴² Truyen (2005) s. 494.

¹⁴³ Grønland (1999) s. 160 og NOU 1996: 3 s. 92 om at reglene om straffansvar i aksjeloven i praksis «til nå [har] spilt liten selvstendig rolle».

¹⁴⁴ Lov 20. mai 2005 nr. 28 om straff (straffeloven).

¹⁴⁵ Lov 27. mars 2020 nr. 15 om vern av forretningshemmeligheter (forretningshemmelighetsloven).

¹⁴⁶ Aarbakke mfl. (2017) s. 533.

¹⁴⁷ Truyen (2004) s. 325.

¹⁴⁸ Aarbakke mfl. (2017) s. 552.

leiekontrakt. Partene må i slike tilfeller reise fastsettelsessøksmål for å få dom på at beslutningen er ugyldig, og retten har da også kompetanse til å endre beslutningen.¹⁴⁹

Situasjonen der styret har utvekslet informasjon med enkelte aksjonærer i strid med § 6-28, er imidlertid spesiell. Rettsvirkningen av ugyldighet er at ytelser skal tilbakeføres.¹⁵⁰ Dersom informasjonsutvekslingen med en aksjonær anses ugyldig, er det imidlertid ikke mulig å «tilbakeføre» informasjonen. I tilfeller der informasjonsutvekslingen ikke har ført til investeringer eller andre handlinger fra informasjonsmottakeren er derfor ikke ugyldighet et hensiktsmessig reaksjonsmiddel. I flere tilfeller foretas likevel handlinger som resultat av informasjonsutvekslingen. I slike tilfeller vil ugyldighet være et aktuelt reaksjonsmiddel som kan medføre at for eksempel aksjekjøp eller salg av aksjer som utelukkende ble gjennomført som konsekvens av informasjonsutvekslingen, anses ugyldig.

Avslutningsvis gir også aksjeloven enkelte andre virkemidler som kan benyttes dersom en aksjeeier ikke er fornøyd med styrets forvaltning av selskapet. Blant annet kan aksjonærene ved generalforsamlingen, med tilstrekkelig flertall, instruere styret om grensene for informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer.¹⁵¹ Videre har aksjonærene en adgang til å avsette styremedlemmer etter § 6-7 annet ledd dersom de er valgt av generalforsamlingen, eller det kan kreves gransking etter § 5-25. Utfordringen med disse reaksjonsmidlene er imidlertid at loven stiller nærmere angitte flertallskrav for å få gjennomslag. Dersom et styremedlem skal avsettes, kreves alminnelig flertall ved generalforsamlingen etter § 5-17. Ettersom informasjonsutvekslingen ofte skjer til fordel for de store aksjonærene kan det være vanskelig å få tilstrekkelig flertall til å avsette styremedlemmer som tilgodeser majoritetsaksjonæren eller de store aksjonærene. Ved forslag om gransking kreves imidlertid bare tilslutning fra «minst en tidel av den aksjekapital som er representert på generalforsamlingen», jf. § 5-25 annet ledd. Gransking kan derfor være et viktig hjelpemiddel for å undersøke styrets antatte myndighetsmisbruk.¹⁵²

¹⁴⁹ Rt. 1995 s. 1026 der leietiden ble nedsatt med hjemmel i aksjeloven av 1976 § 8-15, som tilsvarer dagens § 6-33. Se også Truyen (2004) s. 326.

¹⁵⁰ Truyen (2004) s. 326.

¹⁵¹ Generalforsamlingen er selskapets øverste myndighet, jf. asl. § 5-1, og kompetansen til å instruere styret utledes av denne bestemmelsen.

¹⁵² Aarbakke mfl. (2017) s. 533.

5 Avslutning

5.1 Oppsummering

Til tross for at aksjonærene eier selskapet, viser gjennomgangen at aksjonærer i et aksjeselskap ikke har noen alminnelig innsynsrett i selskapets forhold. I forbindelse med generalforsamlingen kan aksjonærene kreve noe informasjon, men aksjeloven hjemler ikke en plikt for styret til å gi løpende informasjon om selskapets drift. Dette innebærer at aksjeeierne ikke får informasjon om viktige prosesser og beslutninger som skjer mellom generalforsamlingene. Selskapet er imidlertid avhengig av aksjonærene, og styret informerer ofte aksjonærene fortløpende om viktige forhold ved selskapets drift. Dette sikrer et godt samarbeid mellom styret og aksjonærene, noe som ofte er positivt for selskapet.

En utfordring er imidlertid at de store aksjonærene har større betydning for selskapet, slik at styret ønsker å dele informasjon med disse, uten at den samme informasjonen gis til de øvrige aksjonærene. I utgangspunktet utgjør ikke informasjonsutvekslingen i seg selv et brudd på myndighetsmisbruksreglene. Regelen i § 6-28 kan imidlertid ramme informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer dersom det er egnet til å gi en aksjonær en urimelig fordel på bekostning av de øvrige aksjonærene. Det avgjørende er hvorvidt forskjellsbehandlingen er saklig begrunnet ut fra hensynet til selskapet og aksjonærenes fellesinteresser. Vurderingen må gjøres konkret og det er særlig der informasjonsutvekslingen er nyttig for styrets forvaltning av selskapet, at slike grunner foreligger. Deles informasjonen derimot for å tilgodese enkeltaksjonærers særinteresser vil det ikke foreligge saklig grunn for forskjellsbehandlingen.

Generelt viser derfor gjennomgangen at myndighetsmisbruksreglene bare rammer de mest uforsvarlige tilfellene av informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer ettersom krenkelsen av likhetsprinsippet må overstige terskelen om å anses «urimelig». Domstolene har imidlertid inntatt en passiv holdning til å anvende generalklausulene ved spørsmål om forskjellsbehandling og maktmisbruk.¹⁵³ Det kan derfor være utfordrende å fastsette terskelen for når slik informasjonsutveksling er i strid med likhetsprinsippet og myndighetsmisbruksregelen i § 6-28. Sett i lys av at det er kjent at forskjellsbehandling skjer i

¹⁵³ Bergo (2021) s. 206-207.

flere selskaper, samt at slik informasjonsutveksling kan ha store konsekvenser for aksjonærer som ikke får tilgang til den samme informasjonen, kan det bli interessant å se hvorvidt problemstillingen aktualiseres oftere i rettspraksis fremover. Dersom det er tilfellet, kan det bidra til at det utformes flere momenter og retningslinjer som kan gi veiledning for den konkrete vurderingen og hvor terskelen ligger for at informasjonsutveksling med enkeltaksjonærer innebærer en krenkelse av likhetsprinsippet i strid med myndighetsmisbruksregelen i § 6-28.

5.2 Betraktninger

Aksjelovens regler innebærer at store aksjonærer kan delta i styringen av selskaper og diskutere med styret i viktige saker. Dette er også vanlig praksis i mange selskaper. Reglene innebærer imidlertid at mindre aksjonærer har et dårlig vern. Ettersom en aksjeminoritet ikke har adgang til å kreve informasjon om selskapets drift utenfor generalforsamlingene, og heller ikke kan reagere mot at styret konfererer med de store aksjonærene, kan reglene gjøre det vanskelig for mindre aksjonærer å oppdage myndighetsmisbruk. Et eksempel er dersom styret kjøper tjenester til overpris fra de store aksjonærenes private selskaper.¹⁵⁴ Ettersom de mindre aksjonærene ikke har tilgang til informasjon om slike kontraktsinngåelser utenfor generalforsamlingene, medfører reglene økt fare for myndighetsmisbruk ved at aksjonærene ikke kan undersøke om avtalene er fornuftige og inngått til markedspris.

Ettersom aksjelovens regler om informasjon gir et dårlig vern for minoriteter kan det diskuteres hvorvidt aksjeloven burde gitt hjemmel for mer løpende informasjonsplikt til aksjonærene. Ved utformingen av reglene må som nevnt hensynet til minoritetsaksjonærene veies mot effektivitetshensynet. For å sikre enn effektiv forvaltning av selskapet, er styret avhengig av fleksibilitet. Regler som pålegger styret omfattende informasjonsplikt til aksjonærene om driften av selskapet kan medføre mye arbeid for styret, noe som kan virke begrensende på selskapets drift. Særlig der selskapet har mange aksjonærer kan det medføre kompliserte situasjoner dersom alle aksjonærene skal informeres underveis om forhandlinger etc. Effektivitetshensynet taler derfor mot en løpende informasjonsplikt til aksjonærene.

På den annen side er det viktig at loven sikrer et effektivt minoritetsvern. Dersom risikoen ved å være en minoritetsaksjonær er for stor, kan det medføre at færre ønsker å ha denne

¹⁵⁴ Mossin (2008).

posisjonen i aksjeselskap. Dette kan videre være til hinder for at aksjebasert eierskap fungerer som en attraktiv investeringsform. Derfor er det viktig at aksjeloven har regler som gir minoritetsaksjonærer enkelte rettigheter som gjør at de inkluderes i selskapet i større grad. Isolert sett kan hensynet til minoritetsvernet tale for at ledelsen gir korrekt, tilstrekkelig og lik informasjon til alle om selskapets stilling.¹⁵⁵

En avveining mellom effektivitetshensynet og hensynet til minoritetsaksjonærene kan imidlertid tilsi at en mellomløsning kan gi en god regel uten at det går på bekostning av de ulike hensynene i for stor grad. Truyen har uttalt at det særlig kan være aktuelt at alle aksjonærene får innsyn i transaksjoner og avtaler som inngås på selskapets vegne.¹⁵⁶ Da får aksjonærene mulighet til å kontrollere at avtalene er inngått på gunstige vilkår for selskapet, og er i tråd med markedsprisen. Slike regler ville vært godt egnet til å redusere faren for myndighetsmisbruk, samtidig som det ikke medfører for omfattende arbeid for styret ettersom de bare pålegges å meddele inngåtte avtaler, ikke forhandlinger og forberedende hendelser.

Samlet sett er det i realiteten flere selskaper som praktiserer åpenhet om forhold av betydning for selskapets drift, slik at aksjonærene til enhver tid er underrettet.¹⁵⁷ Dersom selskapet ikke ønsker å gi slik informasjon, gir imidlertid reglene et relativt dårlig vern for minoriteten. Lovgiver har foretatt en avveining av de ulike hensynene og fastsatt at det ikke foreligger noen informasjonsplikt utenfor generalforsamling og at styret har relativt vid adgang til å bare konferere med store aksjonærer. Likevel kan det diskuteres om reglene bør gi rett til visse typer informasjon utenfor generalforsamlingen for å ivareta hensynet til de mindre aksjonærene i større grad.

¹⁵⁵ Aarum (1994) s. 20.

¹⁵⁶ Mossin (2008).

¹⁵⁷ Byberg (2016).

Litteraturliste

Norske lover

| | |
|--|-----------------------------------|
| Lov om aksjeselskaper (aksjeloven). | LOV-1976-06-04-59 OPPHEVET |
| Lov om gjennomføring i norsk rett av hoveddelen i avtale om Det europeiske økonomiske samarbeidsområde (EØS) m.v. (EØS-loven). | LOV-1992-11-27-109 |
| Lov om aksjeselskaper (aksjeloven). | LOV-1997-06-13-44 |
| Lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven). | LOV-1997-06-13-45 |
| Lov om straff (straffeloven). | LOV-2005-05-20-28 |
| Lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven). | LOV-2007-06-29-75 |
| Lov om finansforetak og finanskonsern (finansforetaksloven). | LOV-2015-04-10-17 |
| Lov om forretningshemmeligheter (forretningshemmelighetsloven). | LOV-2020-03-27-15 |

Utenlandske lover

| | |
|--|----------------------------|
| Aktiebolagslag 2005:551 (aktiebolagslagen). | 2005-06-16 |
| Lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven). | LBK nr. 1952 af 11/10/2021 |
| Lov om værdipapirhandel m.v. (værdipapirhandelsloven). | LBK nr. 831 af 12/06/2014 |

Forarbeider

| | |
|-----------------------------|---|
| NUT 1970: 1 | Innstilling til lov om aksjeselskaper. |
| NOU 1992: 29 | Lov om aksjeselskaper. |
| NOU 1996: 3 | Ny aksjelovgivning. |
| Ot.prp. nr. 19 (1974–1975) | Om lov om aksjeselskaper. |
| Ot.prp. nr. 36 (1993–1994) | Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven). |
| Ot.prp. nr. 4 (1995-1996) | Om lov om endringer i lov 5 juni 1976 nr. 59 om aksjeselskaper m.v (EØS-tilpasning). |
| Ot.prp. nr. 23 (1996–1997) | Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven). |
| Ot.prp. nr. 39 (1996-1997) | Om lov om endringer i annen lovgivning som følge av ny aksjelovgivning m.v. |
| Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) | Om lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) og lov om regulerte markeder (børsloven). |
| Innst.O. nr. 45 (1994-1995) | Innstilling frå justiskomiteen om lov om aksjeselskap (aksjeloven). |
| Innst.O. nr. 23 (1995-1996) | Innstilling frå justiskomiteen om lov om endringar i lov av 4. juni 1976 nr. 59 om aksjeselskap m.v. (EØS-tilpassing). |
| Innst.O nr. 80 (1996-1997) | Innstilling frå justiskomiteen om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven), og om endringar i anna lovgjeving som følgje av ny aksjelovgjeving m.m. |

Forskrifter

| | |
|--|-----------------------------------|
| Børsforskrift. | FOR-1994-01-17-30 OPPHEVET |
| Forskrift til verdipapirhandelloven (verdipapirforskriften). | FOR-2007-06-29-876 |

Forordninger og direktiver

| | |
|-----------------------------------|--|
| Markedsmisbruksforordningen (MAR) | Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 596/2014 av 16. april 2014 om markedsmisbruk (markedsmisbruksforordningen) og om oppheving av europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/6/EF og kommisjonsdirektiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF. |
| Annet selskapsdirektiv (1976) | Annet rådsdirektiv 77/91/EØF av 13. desember 1976 om samordning av de garantier som kreves i medlemsstatene av selskaper som definert i traktatens artikkel 58 annet ledd for å verne selskapsdeltakeres og tredjemanns interesser når det gjelder stiftelsen av åpne aksjeselskaper og sikring og endring av deres kapital, med det formål å gjøre slike garantier likeverdige. |
| Rådsdirektiv (2012) | Europaparlaments- og rådsdirektiv 2012/30/EU av 25. oktober 2012 om samordning av de garantier som kreves i medlemsstatene av selskaper som definert i artikkel 54 annet ledd i traktaten om Den europeiske unions virkemåte for å verne selskapsdeltakeres og tredjemanns interesser når det gjelder stiftelsen av allmennaksjeselskaper og sikring. |

Norsk rettspraksis

Høyesterettspraksis

Rt. 1919 s. 550

Rt. 1995 s. 1026

Rt. 1996 s. 742

HR-2017-2375-A

HR-2018-570-A

HR-2020-1947-A

HR-2022-695-A

Lagmannsrettspraksis

LH-2007-65961

LG-2007-192659

LF-2010-160231

LG-2014-107987

LG-2018-37650

LG-2020-42398

Tingrettspraksis

TBERG-2017-129240

TOSLO-2018-15267

Utenlandsk rettspraksis

Rettspraksis fra Danmark

UfR 2006.3359 H

Rettspraksis fra EF-domstolen

C-384/02 - Grøngaard and Bang

Litteratur

- Aarbakke mfl. (2017) Aarbakke, Magnus, Asle Aarbakke, Gudmund Knudsen, Tone Ofstad og Jan Skåre, *Aksjeloven og allmennaksjeloven, Lovkommentar*, 4. utgave, Universitetsforlaget 2017.
- Aarum (1994) Aarum, Kristin Normann, *Styremedlemmers erstatningsansvar i aksjeselskaper*, Ad Notam Gyldendal 1994.
- Andenæs mfl. (2016) Andenæs, Mads Henry, Ole Andenæs, Stig Berge og Margrethe Buskerud Christoffersen, *Aksjeselskaper & Allmennaksjeselskaper*, 3. utgave, Calax AS 2016.
- Bergan (2016) Bergan, Morten Emil Eriksrud, «Definisjonen av innsideinformasjon i lys av obligasjoners særtrekk» *Tidsskrift for forretningsjus nr. 2-3 2016* s. 152-249.
- Bergo (2021) Bergo, Knut, *Børs- og verdipapirrett*, 5. utgave, Cappelen Damm akademisk 2021.
- Bergström mfl. (1994) Bergström, Clas, Peter Högfeldt og Per Samuelsson, «Om kravet på likabehandling av aktieägare» *Tidsskrift for Rettsvitenskap nr. 1-2 1994* s. 117-165.

- Boe (2010) Boe, Erik, *Innføring i juss: juridisk tenkning og rettskildelære*, 3. utgave, Universitetsforlaget 2010.
- Bråthen (2014) Bråthen, Gina, *Kapitalforhøyelse i henhold til styrefullmakt*, Gyldendal 2014.
- Bråthen (2019) Bråthen, Tore, *Selskapsrett*, 6. utgave, Gyldendal 2019.
- Byberg (2016) Byberg, Øystein, «Kan aksjonærer kreve innsyn i selskapet?», *Finansavisen*, 20. august 2016
<https://finansavisen.no/nyheter/boers-finans/2016/08/kan-aksjonærer-kreve-innsyn-i-selskapet>.
- Dahlum (2021) Dahlum, Andrea, *Styreansvar i praksis*, Fagbokforlaget 2021.
- Dramstad (2011) Dramstad, Remi Christoffer, «M&A Break fee-klausuler i et norsk perspektiv» i *Tidsskrift for forretningsjus nr. 3* 2011 s. 155-192.
- Eckhoff (2001) Eckhoff, Torstein, *Rettskildelære*, 5. utgave, Universitetsforlaget 2001.
- Endresen (1996) Endresen, Clement, «'Selskapets interesse' som retningsgivende for den nærmere forståelse av plikten til 'likebehandling av aksjonærene'. Særlig om objektselskapets medvirkning til spredningssalg» *Tidsskrift for forretningsjus nr. 3* 1996 s. 45-68.
- Granden (2013) Granden, Gro, *Styrearbeid*, 8. utgave Gyldendal akademisk 2013.
- Grønland (1999) Grønland, Karl-Anders, «Straffbare overtredelser av aksjelovgivningen» *Tidsskrift for forretningsjus nr. 2* 1999 s. 160-174.

- Heidenreich (2012) Heidenreich, Vibeke, «‘Det er en kabal som skal gå opp’ Styredannelser i lys av eiersammensetning og krav til kjønnsbalanse» *Søkelys på arbeidslivet nr. 4* 2012 s. 310-328.
- Knudsen (2015) Knudsen, Gudmund, «Styremedlemmers taushetsplikt. Særlig overfor staten som aksjeeier og Stortinget» *Lov og rett nr. 6* 2015 s. 363-380.
- Knudtzon (2016) Knudtzon, Sigurd, «Styremedlemmers taushetsplikt», *Advokatfirmaet Simonsen Vogt Wiig* Februar 2016
<https://docplayer.me/67027690-Styremedlemmers-taushetsplikt.html>.
- Lekvall mfl. (2014) Lekvall, Per, Ronald J. Gilson, Jesper Lau Hansen, Carsten Lønfeldt, Manne Airaksinen, Tom Berglund, Tom von Weymarn, Gudmund Knudsen, Harald Norvik, Rolf Skog og Erik Sjöman, *The Nordic Corporate Governanace Model*, SNS Förlag 2014.
- Lidman (2021) Lidman, Erik, «Informationsmässig likabehandling enligt aktiebolagslagen» *Svensk juristtidning* 2021 s. 1-17
- Melding til Stortinget (2014) Tilråkning fra Nærings- og fiskeridepartementet i Meld. St. 27 (2013-2014) «Et mangfoldig og verdiskapende eierskap» *Regjeringen* 20. juni 2014.
- Monsen (2012) Monsen, Erik, *Innføring i juridisk metode og oppgaveteknikk*, Cappelen Damm akademisk 2012.
- Mossin (2008) Mossin, Bjørn Åge, «Eiere har ikke krav på løpende informasjon», *Journalisten*, 20. oktober 2008
<https://journalisten.no/media-norge/eiere-har-ikke-krav-pa-lopende-informasjon/196448>.
- NUES (2021) Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse (NUES), *Den norske anbefalingen om eierstyring og selskapsledelse*, 2021.

- Oceanteam (2020) Oceanteam, «Extraordinary General Meeting in Oceanteam ASA 6 April 2020 - Investigation Report», *Oslo Børs NewsWeb*, 30. mars 2020
<https://newsweb.oslobors.no/message/499932>.
- Perland (1999) Perland, Olav, «Styreansvar etter de nye aksjelovene – har ansvaret blitt skjerpet?» *Tidsskrift for forretningsjus nr. 2* 1999 s. 125-159.
- Perland (2013) Perland, Olav, «Styremedlemmers erstatningsansvar» *Praktisk økonomi & finans nr. 2* 2013 s. 21-32.
- Taxell (1946) Taxell, Lars Erik, *Aktiebolagsstyrelsens kompetens att rätts-handla, en studie i Finlands gällande bolagsrätt*, Söderström 1946.
- Tolkningsuttalelse fra regjeringen (2021) Regjeringen, «§ 7-4 Svar på henvendelse om andelseieres innsynsrett og forretningsførers opplysningsplikt», *Regjeringen*, 03. juni 2021
<https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/-7-4-svar-pa-henvendelse-om-andelseieres-innsynsrett-og-forretningsforers-opplysningsplikt/id2889263/>.
- Truyen (2004) Truyen, Filip, «Myndighetsmisbruk i aksje- og allmennaksjeselskaper» *Jussens Venner vol. 39* 2004 s. 305-328.
- Truyen (2005) Truyen, Filip, *Aksjonærenes myndighetsmisbruk*, Cappelen Damm akademisk 2005.
- Ulseth (2014) Ulseth, Terese Smith, «Taushetsplikt for ansattevalgte styremedlemmer» *Lov og rett vol. 53* 2014 s. 45-60.
- Werlauff mfl. (2008) Welauff, Erik og Peer Schaumburg-Müller, *Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov*, 3. utgave Djøf 2008.

Zetzsche (2019)

Zetzsche, Dirk Andreas, «§ 53a AktG als Informationsnorm?
Zur Informationsgleichbehandlung im Aktien-, Bilanz- und
Kapitalmarktrecht» *Die Aktiengesellschaft*, 2019 s. 701-708